

Arus Kas dan Pertumbuhan Penjualan-Determinan Profitabilitas Perusahaan Aneka Industri di BEI

Sri Lestari Yuli Prastyatini^{1)*}, Ryan Candra Kurniawan²⁾

^{1,2}Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Indonesia

Email Correspondence: 2srilestari_yp@ustjogja.ac.id

Article History

Received : 13/07/2026

Revised : 22/07/2026

Accepted : 27/08/2026

Published : 31/08/2026

Kata Kunci :

Arus Kas; Pertumbuhan
Penjualan; *Return on Assets*
(ROA); Kinerja Keuangan;
Perusahaan Manufaktur

Keywords :

Cash Flow; Sales Growth;
Return on Assets (ROA);
Financial Performance;
Manufacturing Companies

Abstrak

Laba yang mampu dihasilkan sebuah perusahaan sering dijadikan tolak ukur utama atas baiktidaknya pengelolaan bisnisnya. Studi ini menguji pengaruh arus kas serta pertumbuhan penjualan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada emiten manufaktur subsektor aneka industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2022–2025, dengan memanfaatkan data sekunder dari laporan tahunan masing-masing perusahaan lewat pendekatan kuantitatif. Sebanyak 22 perusahaan terpilih melalui teknik *purposive sampling*, menghasilkan 88 titik observasi yang diolah dengan regresi data panel pada EViews 14; model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dikoreksi lebih lanjut dengan *Panel EGLS* (*Crosssection Weights*). Hasilnya, arus kas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sementara pengaruh pertumbuhan penjualan tidak signifikan. Simpulannya, arus kas menjadi pendorong utama kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peran pertumbuhan penjualan terhadap ROA masih terbatas pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri sepanjang masa penelitian ini.

Abstract

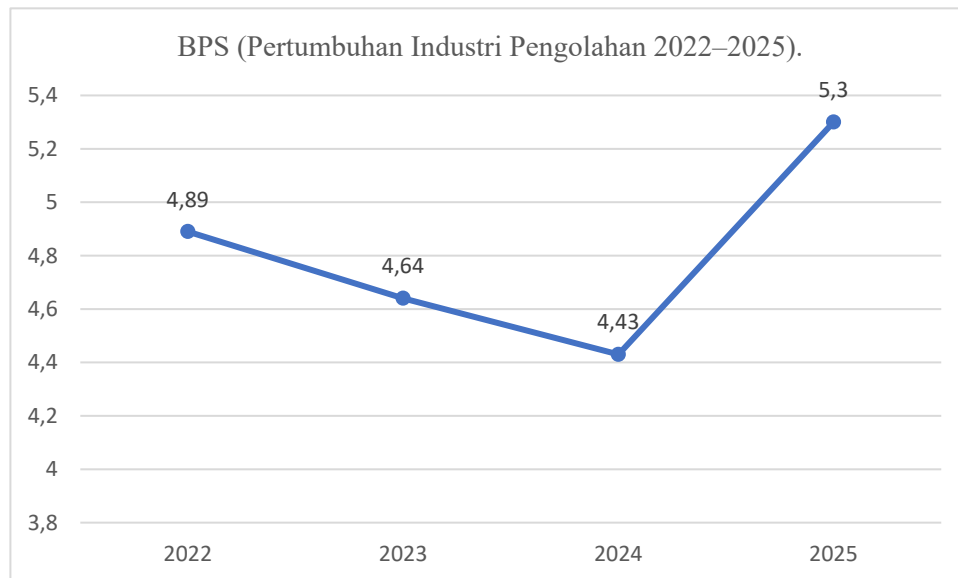
How well a firm turns its operations into profit is often taken as the clearest sign of sound management. This paper tests whether cash flow and sales growth shape *Return on Assets* (ROA) among manufacturing firms in Indonesia's miscellaneous industry subsector listed on the Indonesia Stock Exchange between 2022 and 2025, drawing on secondary data taken from firms' annual reports and a quantitative design. Twentytwo firms were selected through *purposive sampling*, generating 88 observations that were analyzed via panel data regression in EViews 14 using the *Fixed Effect Model* (FEM), further corrected with *Panel EGLS* (*Crosssection Weights*). Cash flow turned out to have a positive, significant effect on ROA, while sales growth showed no significant effect. In short, cash flow stands as the main driver behind financial performance in this context, whereas sales growth has yet to translate meaningfully into higher ROA for these manufacturing firms over the period studied.



© 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0) license

PENDAHULUAN

Perekonomian nasional Indonesia banyak ditopang oleh industri pengolahan. Sumbangsihnya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) tidak sedikit, dan bukan hanya berupa nilai tambah ekonomi semata industri ini juga membuka lapangan kerja, menarik investasi, dan mengangkat daya saing Indonesia di panggung global. Dengan kata lain, stabilitas maupun laju pertumbuhan ekonomi nasional turut bertumpu pada keberlangsungan dan kinerja perusahaan-perusahaan manufaktur. Situasi ini menuntut pelaku industri manufaktur untuk terus menjaga kesehatan kinerja keuangannya agar tetap bertahan menghadapi dinamika ekonomi yang tak menentu.



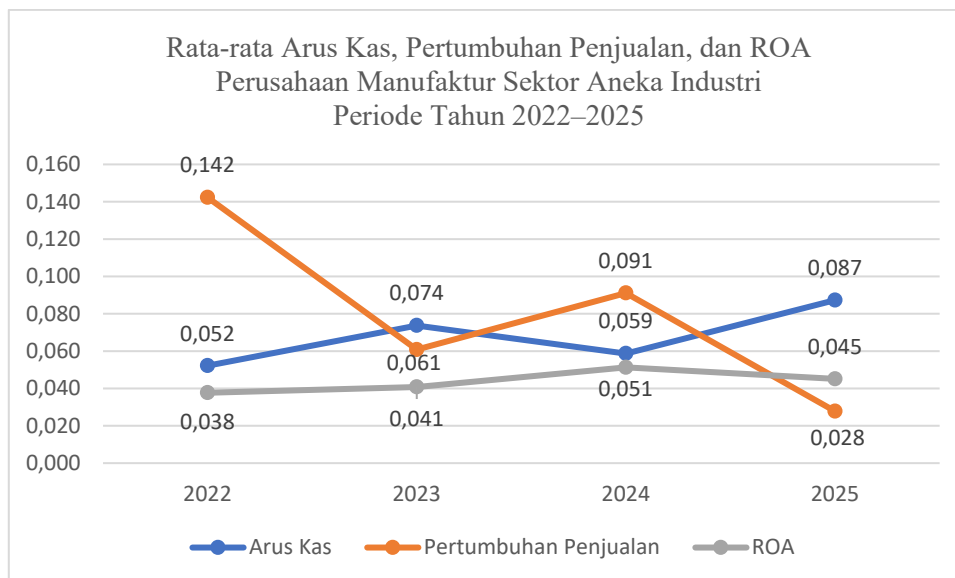
Gambar 1. Pertumbuhan Sektor Industri Pengolahan di Indonesia Periode Tahun 2022–2025
Sumber: Badan Pusat Statistik (2023–2026)

Tren pertumbuhan industri pengolahan justru melemah selama 2022–2024, sebagaimana terlihat pada Gambar 1: dari 4,89% turun menjadi 4,64% pada 2023, dan turun lagi ke 4,43% pada 2024. Baru pada 2025 arah tren berbalik, melonjak tajam ke 5,30% sinyal mulai pulihnya aktivitas manufaktur secara keseluruhan. Naikturnya angka ini menunjukkan bahwa daya adaptasi perusahaan manufaktur terhadap gejolak ekonomi menjadi kunci keberlangsungan usahanya, dan salah satu caranya adalah dengan tetap menjaga kesehatan kinerja keuangan agar laba yang dihasilkan optimal serta ikut mengerek nilai perusahaan.

Ukuran keberhasilan sebuah perusahaan mengelola sumber dayanya umumnya terlihat dari kinerja keuangan yang dicapainya, dan *Return on Assets (ROA)* menjadi salah satu indikator yang paling sering dipakai untuk itu rasio ini menunjukkan seberapa efektif aset perusahaan dimanfaatkan untuk menghasilkan laba. Bila ROA tinggi, itu tandanya aset dikelola secara efisien, yang ujungujungnya mengerek profitabilitas dan menarik minat investor; sebaliknya, ROA yang rendah menandakan aset belum dimanfaatkan secara maksimal untuk mencetak keuntungan.

Pola pergerakan ketiga variabel penelitian pada Gambar 2 tidak menunjukkan arah yang seragam. ROA rata-rata sempat naik dari 0,038 (2022) ke 0,051 (2024), sebelum turun tipis ke 0,045 pada 2025; arus kas berfluktuasi tapi cenderung naik sampai 0,087 di 2025; sementara pertumbuhan penjualan justru anjlok tajam, dari 0,142 (2022) menjadi hanya 0,028 (2025). Perbedaan arah ini menyiratkan bahwa naiknya arus kas atau berubahnya laju pertumbuhan penjualan tidak sertamerta memperbaiki kinerja keuangan ada kemungkinan faktor lain ikut menentukan kemampuan perusahaan mengubah asetnya menjadi laba.

Arus kas menggambarkan sejauh mana perusahaan sanggup menghasilkan sekaligus mengelola dana untuk kegiatan operasional dan investasinya. Bila dikelola dengan baik, arus kas memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, membiayai operasional, dan memakai asetnya lebih efisien yang pada akhirnya bisa mengerek ROA.



Gambar 2. Ratarata Arus Kas, Pertumbuhan Penjualan, dan *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Periode Tahun 2022–2025
Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri di BEI Tahun 2022–2025.

Pertumbuhan penjualan pun tak kalah penting, sebab ia menunjukkan kemampuan perusahaan menaikkan pendapatan dari waktu ke waktu idealnya kenaikan penjualan diiringi kenaikan laba, meski itu tidak selalu terjadi jika kenaikan penjualan justru dibarengi lonjakan biaya operasional dan bebanbeban lain.

Sejumlah riset terdahulu soal keterkaitan arus kas dan pertumbuhan penjualan dengan kinerja keuangan menghasilkan simpulan yang belum sama. Angelia & Merina (2023) dan Amalia Arsyad et al. (2022), misalnya, mendapati arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, dengan argumen bahwa pengelolaan kas yang baik mencerminkan kesanggupan perusahaan menopang operasional secara berkelanjutan namun ada pula riset lain yang menemukan arus kas tak selalu berpengaruh signifikan, karena profitabilitas juga dibentuk faktor lain seperti efisiensi operasional dan struktur permodalan. Pola serupa terjadi pada hubungan pertumbuhan penjualan dengan ROA: Pandapotan & Puspitasari (2022) tidak menemukan pengaruh signifikan sebab kenaikan penjualan tak selalu diikuti kenaikan laba, sedangkan Prastyatini & Utami (2024) justru menemukan pengaruh signifikan yang mencerminkan keberhasilan strategi bisnis perusahaan. Ketidaksamaan hasil pada kedua hubungan ini menyisakan celah penelitian (*research gap*) yang layak ditelusuri lebih jauh, terutama pada konteks perusahaan aneka industri di Indonesia.

Berangkat dari persoalan itu, penelitian ini disusun guna mengetahui peran arus kas dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan lewat *Return on Assets* (ROA) pada emiten manufaktur sektor aneka industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2022–2025. Harapannya, temuan penelitian ini bisa memperkaya literatur seputar determinan kinerja keuangan sekaligus menjadi rujukan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) menggagas teori sinyal berpijak pada kenyataan bahwa ada asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak luar seperti investor maupun kreditur. Manajemen, yang lebih memahami kondisi riil perusahaan ketimbang pihak eksternal, karena itu perlu menyampaikan informasi relevan lewat laporan keuangan sebagai sinyal ke publik. Prastyatini & Utami (2024) menambahkan bahwa pihak yang memegang informasi lebih lengkap akan mengirim berbagai

sinyal soal kondisi perusahaan, yang lantas dipakai investor sebagai pijakan mengambil keputusan sinyal itu bisa berupa kondisi keuangan, arah strategi bisnis, atau prospek usaha ke depan. Salah satu sinyal positif yang lazim diperhatikan investor adalah pertumbuhan penjualan, karena mencerminkan keberhasilan perusahaan menjalankan operasional dan strategi bisnisnya, sehingga memperkuat keyakinan investor terhadap prospek laba perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada dasarnya mengukur kesanggupan perusahaan mengelola sumber daya untuk mencetak laba sembari menjaga keberlangsungan operasionalnya, dan *Return on Assets (ROA)* menjadi indikator yang lazim dipakai untuk itu karena menunjukkan bagaimana aset diubah menjadi laba. Makin tinggi ROA, makin efektif dan efisien pengelolaan asetnya dalam mencetak untung maksimal. Kasmir (2019) mengaitkan ROA dengan sejauh mana manajemen bisa mendayagunakan aset guna memperoleh laba, dan baikburuknya capaian ini dipengaruhi berbagai faktor internal salah satunya kemampuan mengelola arus kas.

Arus Kas

Arus kas mencerminkan kesanggupan perusahaan menghasilkan sekaligus mengelola dana dari kegiatan operasionalnya. Wardani & Christiyanti (2018) turut menegaskan pentingnya arus kas sebagai variabel keuangan yang krusial lewat kajiannya tentang pengaruh struktur aset dan struktur modal terhadap guncangan arus kas (*cash flow shock*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia memperkuat pandangan bahwa stabilitas dan pengelolaan arus kas jadi sorotan utama dalam riset keuangan perusahaan manufaktur di BEI. Arus kas operasi yang kuat berarti perusahaan punya cadangan dana internal memadai untuk menopang operasional harian sekaligus mengoptimalkan asetnya, yang berpeluang mengerek profitabilitas lewat kenaikan ROA. Angelia & Merina (2023) beserta Amalia Arsyad et al. (2022) pun mendapati arus kas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sebab kesanggupan menghasilkan kas ikut mendorong kenaikan laba. Berpijak dari itu, hipotesis pertama penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets (ROA)*.

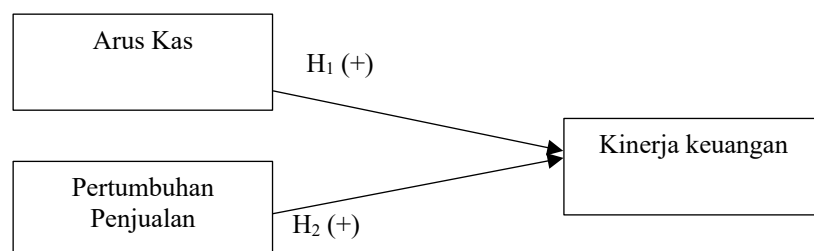
Pertumbuhan Penjualan

Di samping arus kas, pertumbuhan penjualan juga ikut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena menunjukkan kemampuannya menaikkan pendapatan dari bisnis utamanya. Penjualan yang terus tumbuh menandakan perluasan pangsa pasar dan makin tingginya intensitas operasional kondisi yang berpotensi mengerek laba. Kasmir (2019) memandang pertumbuhan penjualan sebagai cerminan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya lewat kenaikan pendapatan, sejalan dengan temuan Fitriasari & Sari, (2019) bahwa pertumbuhan penjualan turut menentukan kinerja keuangan karena naiknya pendapatan berpeluang mendorong profitabilitas lebih tinggi. Berpijak dari itu, hipotesis kedua penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets (ROA)*.

Model Penelitian Empirik

Berpijak pada uraian kajian pustaka tersebut, berikut model empirik penelitian yang tersusun:



Gambar 3. Model Penelitian Empirik

METODE

Ada dua kelompok variabel yang dipakai dalam penelitian ini dependen dan independen masing-masing dengan cara ukur tersendiri. Kinerja keuangan menjadi variabel dependen, diwakili oleh *Return on Assets (ROA)* yang mengukur kemampuan mengubah total aset jadi laba, dengan rumus berikut Kasmir (2019):

$$ROA = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

Arus kas dan pertumbuhan penjualan menjadi variabel independennya. Untuk arus kas (X1), pengukurannya memakai rasio arus kas operasi terhadap total aset, merujuk pendekatan Angelia & Merina (2023):

$$\text{Arus Kas} = \text{Arus Kas Operasi} / \text{Total Aset}$$

Pertumbuhan penjualan (X2), di sisi lain, diukur lewat selisih penjualan periode berjalan dengan periode sebelumnya, merujuk formulasi Kasmir (2019):

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = (\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t1) / \text{Penjualan } t1$$

Ketiga rumus ini dipakai secara seragam untuk semua perusahaan sampel di tiap periode pengamatan, berdasarkan data dari laporan keuangan tahunan masing-masing.

Untuk menelusuri peran arus kas dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada emiten manufaktur sektor aneka industri di BEI sepanjang 2022–2025, penelitian ini mengambil pendekatan kuantitatif. Populasinya mencakup 50 perusahaan pada sektor tersebut yang tercatat sepanjang periode pengamatan, dan sampelnya dipilih lewat teknik *purposive sampling* dengan kriteria seperti dirangkum pada Tabel 1. Penyaringan tersebut menyisakan 22 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria, dengan rentang pengamatan 4 tahun sehingga totalnya terkumpul 88 data panel (*pooled data*).

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025	50
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan konsisten selama periode 2022–2025	(13)
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang selain Rupiah	(12)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian	(0)
5	Perusahaan yang mengalami rugi berturut-turut selama periode penelitian	(3)
6	Total perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	22
7	Periode pengamatan	4 tahun
8	Jumlah observasi (22 × 4)	88

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

Regresi data panel dijalankan lewat EViews 14. Uji Chow dan uji Hausman dipakai lebih dulu untuk menentukan model terbaik, baru kemudian hipotesis diuji lewat uji parsial (uji t) demi melihat pengaruh arus kas dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan yang diwakili *Return on Assets (ROA)*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2 menyajikan karakteristik data dari tiga variabel penelitian arus kas, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan (ROA) mencakup nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, standar deviasi, dan jumlah observasi yang dianalisis.

Tabel 2. Analisis Deskriptif.

Statistik	Arus Kas	Pertumbuhan Penjualan	Kinerja Keuangan
<i>Mean</i>	0,067969	0,080532	0,043743
<i>Maximum</i>	0,248747	0,636152	0,219044
<i>Minimum</i>	0,247376	0,517080	0,193301
<i>Std. Dev</i>	0,092652	0,175092	0,072678
<i>Observations</i>	88	88	88

Sources: Hasil Eviews (2026)

Arus kas rata-rata berada di 0,067969 dengan standar deviasi 0,092652 menandakan variasi kemampuan perusahaan sampel menghasilkan arus kas selama periode penelitian. Pertumbuhan penjualan rata-ratanya 0,080532, dengan sebaran jauh lebih lebar (0,175092) serta rentang 0,636152 hingga 0,517080, menunjukkan disparitas tinggi antarperusahaan. ROA sebagai proksi kinerja keuangan punya rata-rata 0,043743, standar deviasi 0,072678, rentang 0,219044 sampai 0,193301 mengindikasikan kesenjangan profitabilitas antarperusahaan sampel. Seluruhnya berpijak pada 88 observasi dari 22 perusahaan manufaktur sektor aneka industri selama 2022–2025.

Hasil Pengujian Pemilihan Model Regresi Data Panel

(Basuki et al., 2016) menyebut penentuan model regresi data panel memerlukan dua tahap pengujian: uji Chow, untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, dan uji Hausman, untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Indikator	Probabilitas/Nilai	Model Terpilih
<i>Uji Chow</i>	<i>Crosssection F</i>	5,912547 (Prob. 0,0000)	<i>Fixed Effect</i>
<i>Uji Hausman</i>	<i>Crosssection Random</i>	30,540907 (Prob. 0,0000)	<i>Fixed Effect</i>
<i>Goodness of Fit</i>	<i>Weighted R²</i>	0,995073	Model sangat baik

Sources: Hasil Eviews (2026)

Baik uji Chow maupun uji Hausman menghasilkan probabilitas 0,0000 jauh di bawah ambang 0,05 sehingga *Fixed Effect Model* dipilih sebagai model estimasi penelitian ini. Model itu lantas diestimasi ulang dengan *Panel EGLS (Crosssection Weights)* guna mengatasi heteroskedastisitas. *Weighted R²* sebesar 0,995073 berarti 99,51% variasi ROA dijelaskan oleh arus kas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan 0,49% sisanya dipengaruhi faktor di luar model.

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis memakai metode *Panel EGLS (Crosssection Weights)* dengan *Fixed Effect Model*, lewat uji parsial (uji t) untuk melihat kontribusi tiap variabel independen terhadap ROA. Merujuk Ghazali (2018)), hipotesis diterima bila probabilitasnya di bawah 0,05.

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	tStatistic	Prob.
C	0,031751	0,002667	11,905790	0,0000
ARUS_KAS_X1	0,182054	0,035913	5,069273	0,0000
PERTUMBUHAN PENJUALAN_X2	0,004745	0,007238	0,655599	0,5144

Sources: Hasil Eviews (2026)

Kedua variabel independen, menurut Tabel 4, punya arah pengaruh berlawanan terhadap ROA arus kas positif signifikan (tstatistic 5,069273; probabilitas 0,0000), sedangkan pertumbuhan penjualan negatif tak signifikan (tstatistic 0,655599; probabilitas 0,5144).

Pengaruh Arus Kas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil ini membuktikan hipotesis pertama: arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengelolaan arus kas yang baik berarti perusahaan sanggup menghasilkan kas dari operasionalnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, membiayai kegiatan operasional, dan menopang investasi yang pada gilirannya mengerek efektivitas pengelolaan aset dan mendorong kenaikan laba. Semakin baik arus kas dikelola, semakin baik pula kinerja keuangan yang tercermin lewat ROA.

Perusahaan manufaktur sektor aneka industri, selama periode penelitian, terbukti umumnya mampu mengelola arus kas secara efektif untuk menopang operasional dan mendongkrak profitabilitas. Lewat kacamata teori sinyal, arus kas berperan sebagai sinyal positif bagi investor soal kesehatan keuangan dan prospek perusahaan perusahaan yang konsisten mencetak arus kas operasi stabil cenderung lebih dipercaya investor karena menandakan kemampuannya bertahan dan terus menghasilkan laba.

(Angelia & Merina, 2023) dan Amalia Arsyad et al. (2022) pun menemukan hal serupa: arus kas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun ada pula riset lain dengan simpulan berbeda, di mana arus kas tak selalu signifikan memengaruhi kinerja keuangan, sebab profitabilitas juga ditentukan faktor lain seperti efisiensi operasional, struktur permodalan, dan kondisi ekonomi makro.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan

Berlainan dari dugaan hipotesis kedua yang memprediksi pengaruh positif signifikan, hasil justru menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tak signifikan terhadap ROA pertanda naiknya penjualan tak selalu diikuti naiknya laba. Kemungkinan sebabnya, kenaikan penjualan dibarengi kenaikan biaya produksi, pemasaran, atau beban operasional lain, sehingga tambahan pendapatan belum cukup mengerek profitabilitas secara signifikan.

Perusahaan manufaktur sektor aneka industri, selama periode penelitian, rupanya belum sepenuhnya mampu mengubah pertumbuhan penjualan jadi kenaikan laba lewat pemanfaatan aset optimal. Informasi pertumbuhan penjualan, dari kacamata teori sinyal, sebenarnya berpotensi jadi sinyal positif bagi investor soal prospek perusahaan hanya saja sinyal itu tak otomatis memperbaiki kinerja keuangan, terutama bila tak dibarengi efisiensi biaya, pengelolaan aset cermat, dan pengendalian beban operasional yang ketat.

(Fitriasari & Sari, 2019)) mendapati hal serupa: pertumbuhan penjualan tak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena naiknya penjualan tak selalu diiringi naiknya laba berbeda dari Prastyatini & Utami (2024) yang menyimpulkan pertumbuhan penjualan sebagai sinyal positif bagi investor karena mencerminkan keberhasilan operasional dan strategi bisnis perusahaan, sehingga berpotensi mendorong perbaikan kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Secara keseluruhan, arus kas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan *Return on Assets (ROA)*, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tak signifikan. Pengelolaan arus kas yang efektif, dengan demikian, menjadi faktor kunci pendongkrak profitabilitas perusahaan, sementara kenaikan pertumbuhan penjualan belum cukup kuat mendorong perbaikan kinerja keuangan secara signifikan kemungkinan akibat tingginya biaya operasional, biaya produksi, dan faktor internal lainnya.

Manajemen perusahaan diharapkan bisa memanfaatkan temuan ini untuk mendongkrak kinerja keuangan, terutama lewat pengelolaan arus kas yang lebih cermat dan pengendalian biaya yang lebih ketat, agar pertumbuhan penjualan ke depan sejalan dengan kenaikan profitabilitas. Penelitian mendatang disarankan memperluas cakupan objek, memperpanjang rentang waktu pengamatan, dan menambah variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan seperti ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas, atau tata kelola perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Amalia Arsyad, A. R. I., Ramli, A., & Anwar, A. (2022). Pengaruh arus kas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- periode tahun 2011–2020. *Jurnal Pendidikan Dan Konseling (JPDK)*, 4(5), 2933–2943. <https://doi.org/10.31004/jpdk.v4i5.7055>
- Angelia, B., & Merina, C. I. (2023). Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap profitabilitas pada perusahaan consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 989–1002. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3440>
- Basuki, Agus Tri, Prawoto, & Nano. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS* (1st ed.). Rajawali Pers.
- Fitriasari, N. M. A. D., & Ratna Sari, M. M. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(3), 1717. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p02>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- 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>
- Prastyatini, S. L. Y., & Utami, M. L. P. (2024). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 2480–2496. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3996>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wardani, D. K., & Christiyanti, H. V. (2018). Pengaruh struktur aset dan struktur modal terhadap cash flow shock. *AKUNTANSI DEWANTARA*, 2(2), 124–134. <https://doi.org/10.29230/ad.v2i2.2583>