

Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food & Beverage* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2022

Penulis:

Indah Nur Asmiraldha¹
Liza Novietta²
Ruswan Nurmadi³

Afiliasi:

Universitas Harapan
Medan^{1,2,3}

Korespondensi:

indahnurasm.aa@gmail
.com

Histori Naskah:

Submit: 05-10-2024
Accepted: 30-10-2024
Published: 01-11-2024

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh likuiditas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *financial distress*, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi yang diteliti adalah perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2022. Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif, dan sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Dari 45 populasi perusahaan, sebanyak 28 perusahaan dipilih sebagai sampel, dengan total sampel 168 data pengamatan selama enam tahun. Analisis data dilakukan menggunakan teknik regresi logistik dan MRA (*Moderated Regression Analysis*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*. Aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.

Kata kunci: Likuiditas, Leverage, Aktivitas, *Financial Distress*, Profitabilitas

Pendahuluan

Menurut (Fahmi, 2015), berpendapat bahwa *financial distress* adalah suatu tahap di mana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadi kebangkrutan. Penyebab kesulitan keuangan ini adalah karena ketidakstabilan kinerja perusahaan, yang mengakibatkan ketidakcukupan aliran kas operasi untuk melunasi kewajiban, sehingga perusahaan tidak mampu menghasilkan cukup dana untuk membayar hutang saat jatuh tempo (Arifin, 2018).

Indikator pertama dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas. Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kesanggupan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau hutang perusahaan pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2019). Likuiditas diprosikan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang digunakan untuk menilai seberapa jauh perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya (Halim & Mamduh, 2016). Kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil, jika kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik. Menurut (Dewi et al., 2019), (Kuntari & Machmuddah, 2021), (Mahfullah & Handayani, 2022), (Kartika & Hasanudin, 2019), serta (Septiani & Dana, 2019), menunjukkan bahwa likuiditas yang dihitung dengan *current ratio* dapat mempengaruhi *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Fitria & Syahrenny, 2022), (Azalia & Rahayu, 2019), serta (Baghaskara & Retnami, 2023) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Indikator kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *leverage*. Menurut (Kasmir, 2019), *leverage* berguna untuk menilai sejauh mana hutang perusahaan mampu membiayai aset perusahaan. *Leverage* juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban, baik jangka panjang maupun jangka pendek, sebelum dilikuidasi. Dalam penelitian ini, *leverage* diprosikan dengan

menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang akan menunjukkan perbandingan total hutang dengan total ekuitas dan menunjukkan jumlah modal yang digunakan sebagai jaminan hutang. *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, jika perusahaan tidak memiliki cukup dana dan aset untuk melunasi hutangnya (Kasmir, 2019)

Indikator ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas. Menurut (Kasmir, 2019), rasio aktivitas berguna untuk menilai seberapa baik kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Rasio aktivitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan manajemen perusahaan yang baik, sedangkan rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan investasinya dalam aset, yang dapat mempengaruhi kondisi *financial* perusahaan dan memicu kemungkinan akan terjadinya *financial distress* (Halim & Mamduh, 2016). Untuk menilai rasio aktivitas, penelitian ini menggunakan proksi *Total Asset Turnover* (TATO), yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa efektif perusahaan mampu mengelola dan menggunakan semua asetnya untuk meningkatkan penjualan (Kasmir, 2019).

Indikator keempat dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang digunakan sebagai pemoderasi. Profitabilitas adalah rasio yang difungsikan untuk menilai apakah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi selama periode tertentu (Kasmir, 2019). Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung melalui *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Kinerja perusahaan dalam memperoleh laba akan semakin baik jika nilai profitabilitas perusahaan semakin besar, yang akan membuat perusahaan terhindar dari peluang terjadinya kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian ini, *financial distress* berperan sebagai variabel dependen yang dihitung dengan metode Altman *Z-Score* yang merupakan metode pendekatan *multivariate* yang akan memudahkan saat menganalisis kondisi keuangan perusahaan dengan tingkat ketepatan yang mencapai 95% (Fahma & Setyaningsih, 2019). Metode Altman *Z-Score* sering diterapkan untuk menilai dan memprediksi potensi kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan (*financial distress*). Menurut (Rismawati et al., 2022), Altman *Z-Score* dianggap sebagai metode yang paling tepat, karena bisa dipakai untuk menganalisis berbagai jenis usaha. Selain itu metode *Z-Score* juga sangat cocok untuk diterapkan di negara berkembang seperti Indonesia.

Objek penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2022. Sektor ini dipilih karena perusahaan-perusahaan di sub sektor *food & beverage* menunjukkan kinerja yang melambat dan mengalami penurunan nilai pertumbuhan sejak tahun 2017.



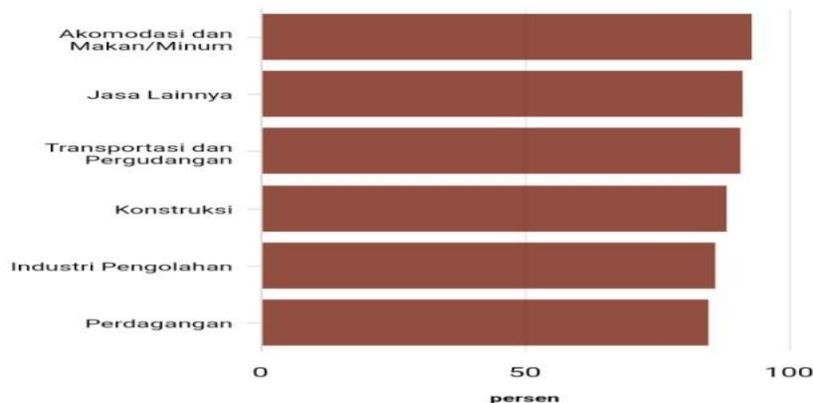
Gambar 1. Nilai dan Pertumbuhan PDB Industri Makanan dan Minuman (2012-2022)

Sumber: dataindonesia.id, 2023

Berdasarkan grafik di atas, nilai pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) pada perusahaan industri makanan dan minuman mencapai Rp813,06 triliun pada tahun 2022, meningkat 4,90% dari Rp775,10 triliun pada tahun sebelumnya. Meskipun PDB untuk industri ini menunjukkan stabilitas dan terus tumbuh secara perlahan, namun sejak 2017 terlihat penurunan kinerja

pertumbuhan dari 9,23% yang lebih rendah dibandingkan dengan 10,33% pada tahun 2012. Pertumbuhan kinerja ini terus melambat hingga mencapai titik terendah 1,58% pada tahun 2020, akibat dampak pandemi Covid-19. Rendahnya rata-rata pertumbuhan kinerja industri dapat mengurangi kontribusi sektor makanan dan minuman terhadap PDB serta dapat melemahkan daya saing industri ini dalam persaingan global yang semakin ketat.

Perusahaan sub sektor *food & beverage* dipilih sebagai objek penelitian karena sektor ini mengalami penurunan kondisi keuangan yang signifikan akibat dampak pandemi Covid-19. Turunnya daya beli masyarakat dan larangan makan di tempat, yang disebabkan dari kebijakan pemerintah seperti *social distancing* dan pembatasan sosial berskala besar (PSBB), yang berdampak langsung pada menurunnya kinerja perusahaan dan ketidakmampuan mereka mengelola pendapatan. Berdasarkan survei Badan Pusat Statistik (BPS) terhadap 34.559 pelaku usaha pada 10-26 Juli 2020, tercatat sebesar 82,85% perusahaan terdampak oleh pandemi Covid-19.



Gambar 2. Penurunan Pendapatan Sektor *Food & Beverage* Selama Covid-19

Sumber: databoks.katadata.co.id, 2020

Berdasarkan gambar di atas berdasarkan sektornya, sektor akomodasi dan makan/minum terjadi penurunan pendapatan yang paling signifikan, mencapai 92,47%. Sektor jasa lainnya mengalami penurunan pendapatan terbesar kedua, yakni 90,90%. Selanjutnya, sektor transportasi dan pergudangan mengalami penurunan sebesar 90,34%, lalu diikuti oleh konstruksi 87,94%, industri pengolahan 85,98%, dan perdagangan 84,6%.

Mengutip dari laporan keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, beberapa perusahaan di sektor *food and beverage* mengalami penurunan laba yang signifikan setiap tahunnya. Apabila penurunan laba perusahaan ini terus berlanjut tanpa adanya perubahan yang signifikan, kemungkinan besar perusahaan-perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress* yang dapat berujung kebangkrutan. Perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distress* jika laba bersihnya terindikasi negatif selama beberapa tahun. Perusahaan yang mencatat laba bersih negatif atau mengalami kerugian selama dua tahun berturut-turut atau lebih, dapat diartikan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak sehat (Nurhayati et al., 2017).

Tabel 1.
Laba / Rugi Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman 2017-2022

No	Emiten	Laba / Rugi Perusahaan					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	AISA	-5,233,118,000,000	-123,429,000,000	1,134,399,000,000	1,205,212,000,000	8,760,000,000	-62,366,000,000
2	ALTO	-62,415,768,240	-32,871,149,270	-7,361,733,190	-10,480,232,400	-8,899,454,740	-16,052,018,790
3	BTEK	-31,477,334,740	76,001,730,870	-83,843,800,590	-509,507,890,910	-106,511,989,327	-133,469,253,050

Sumber : idnfinancials.com

Terdapat beberapa contoh kasus perusahaan yang mengalami kerugian dan terancam *delisting* di sektor *food & beverage* selama periode 2017-2022 yang dapat dilihat pada tabel I.1. PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) mencatat kerugian terbesar pada tahun 2017 sebesar –Rp5.233 triliun, dan pada tahun berikutnya kerugian tersebut berkurang menjadi –Rp123 miliar, meskipun tetap pada kondisi negatif. Pada tahun 2019, perusahaan berhasil mencatat laba sebesar Rp1.134 triliun dan Rp1.205 triliun pada tahun 2020. Namun, pada tahun 2021 perusahaan kembali mengalami kerugian sebesar Rp8 miliar, yang kemudian terus menurun tajam hingga mencapai –Rp63 miliar pada tahun 2022.

Kasus serupa juga dialami oleh PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), yang terus mencatat kerugian pada laporan keuangannya selama periode 2017-2022. Kerugian tertinggi yang dialami ALTO terjadi pada tahun 2017 mencapai –Rp62 miliar, sementara itu kerugian terendah tercatat pada tahun 2019 dengan total kerugian sebesar –Rp7 miliar. Kemudian pada kasus yang dialami PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) mencatat kerugian sebesar –Rp31 miliar pada tahun 2017, namun kemudian berhasil memperoleh laba sebesar Rp76 miliar pada tahun 2018. Sayangnya, kinerja BTEK semakin memburuk di tahun-tahun berikutnya dengan kerugian terbesar senilai –Rp509 miliar pada tahun 2020.

Kondisi ekonomi yang terjadi dari tahun 2017 hingga 2022 berdampak pada kinerja keuangan banyak perusahaan dan bisa memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Selain dari pengaruh pandemi Covid-19 yang mulai muncul di awal 2020, penurunan pendapatan perusahaan juga disebabkan oleh kondisi ekonomi global yang meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan nasional. Pertumbuhan ekonomi global melambat akibat perang perdagangan antara Amerika Serikat dan China sejak 2018, kenaikan harga komoditas karena konflik Ukraina-Rusia pada awal 2022, serta menguatnya nilai mata uang dolar AS, meskipun Amerika Serikat mengalami defisit anggaran dan perdagangan, ditambah tekanan di pasar keuangan akibat perubahan suku bunga di luar negeri.

Studi Literatur

Financial Distress

Financial distress merupakan proses yang berlangsung sebelum terjadinya kebangkrutan pada perusahaan, yang ditandai dengan menurunnya kondisi keuangan perusahaan. (Fahmi, 2015), menjelaskan bahwa “tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi dinamakan sebagai financial distress”. Perusahaan dikategorikan mengalami financial distress jika mencatat angka negatif pada laba operasi, laba bersih, dan nilai buku ekuitas, serta jika perusahaan tersebut melakukan merger (Idi & Borolla, 2021).

Likuiditas

Fred Weston dalam (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa “Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kesanggupan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, baik kepada pihak di dalam perusahaan maupun kepada pihak luar.” Menurut (Harahap, 2017), agar perusahaan mampu melunasi seluruh hutangnya, maka perusahaan diharuskan memiliki aset yang jumlahnya lebih besar dibandingkan hutang-hutang yang harus dilunaskan. (Hidayat, 2018) menjelaskan bahwa rasio likuiditas biasanya disebut juga dengan *short term liquidity* bertujuan untuk menunjukkan

tingkat kemudahan dari suatu aset agar dapat segera dikonversikan menjadi kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian terkait jumlah kas yang dapat diperoleh.

Leverage

Menurut (Sujarweni, 2017) rasio leverage merupakan rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam melunasi seluruh hutang jangka pendek maupun jangka panjang, rasio ini juga menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya seperti piutang, modal dan aktiva. (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa leverage merupakan rasio yang berguna untuk menilai sejauh mana hutang perusahaan mampu membiayai aset perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa leverage adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang jangka pendek ataupun jangka panjang sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi.

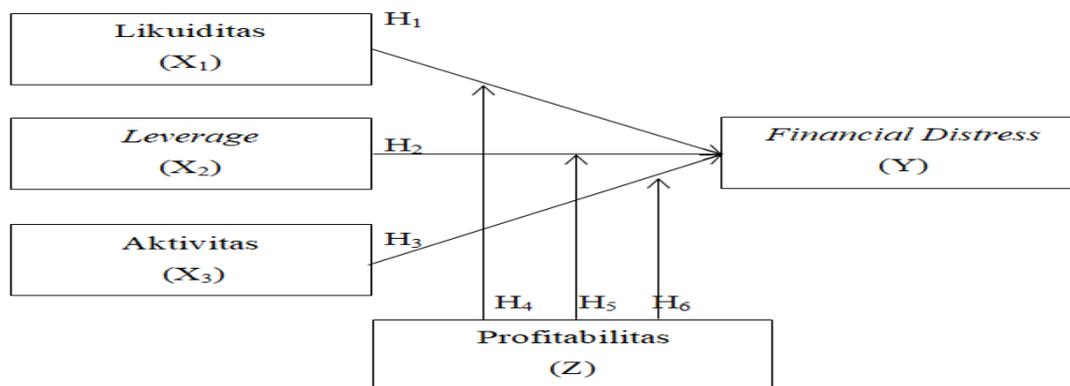
Aktivitas

Menurut (Hery, 2017), rasio aktivitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, termasuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan sumber daya perusahaan yang ada. (Harahap, 2017) menyatakan bahwa rasio aktivitas digunakan untuk menggambarkan aktivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Menurut (Kasmir, 2019), rasio aktivitas juga digunakan untuk mengukur rata-rata hari persediaan tersimpan di gudang, perputaran modal kerja, perputaran aset tetap dalam satu periode, penggunaan suatu aset terhadap penjualan dan rasio lainnya.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2019), adalah rasio yang berguna untuk menilai apakah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi selama periode tertentu. Rasio ini sering digunakan sebagai tolak ukur untuk melihat seberapa baik kinerja manajemen perusahaan dalam memperoleh laba atau pendapatan dari investasi.

Kerangka Konseptual



Gambar 3.
Kerangka Konseptual

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2019), penelitian asosiatif adalah penelitian yang mengkaji hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih dengan tujuan untuk menjelaskan fenomena tertentu. Kemudian (Sugiyono, 2019)

mengemukakan bahwa, “Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, serta analisis data bersifat kuantitatif atau statistik.” Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022 dengan mengumpulkan data laporan keuangan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id), dan pada kantor cabang Bursa Efek Indonesia yang bertempat di Jl. Ir. H. Juanda Baru No. A5-A6 Kota Medan, Sumatera Utara. Populasi menurut (Sugiyono, 2019) merupakan sekumpulan subjek dengan kuantitas, kualitas dan karakteristik tertentu dalam wilayah dan waktu tertentu sesuai dengan yang ditetapkan peneliti untuk dipahami dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022 yang berjumlah 45 perusahaan, berdasarkan data yang diperoleh dari idnfinancials.com dalam kategori *food & beverage* industri makanan dan minuman. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka dapat diketahui bahwa perusahaan yang sesuai dan memenuhi kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini berjumlah 28 perusahaan dengan total sampel sebanyak $28 \times 6 \text{ tahun} = 168$ sampel pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang digunakan untuk melengkapi data-data yang telah ada untuk mendukung penelitian yang diperoleh dari penelitian sebelumnya, dokumentasi dan literatur (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini, data sekunder diambil dari laporan tahunan perusahaan sub sektor *food & beverage* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017-2022.

Hasil

Uji Regresi Logistik

Tabel 2.
Hasil Uji Regresi Logistik

		<i>Variables in the Equation</i>					
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Likuiditas	-2.688	.606	19.696	1	.000	.068
	Leverage	.449	.308	2.125	1	.145	1.566
	Aktivitas	-.720	.480	2.253	1	.133	.487
	Profitabilitas	-6.738	2.403	7.860	1	.005	.001
	Constant	4.165	1.277	10.636	1	.001	64.416

a. Variable(s) entered on step 1: Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas.

Sumber : data diolah SPSS, 2024

Pada tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa persamaan analisis regresi berganda yaitu: $Y = 4.165 - 2.688X_1 + 0.449X_2 - 0.720X_3 - 6.738Z$

Uji Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit Test)

Uji kelayakan model regresi digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan antara model regresi dengan data, sehingga model dapat dikatakan *fit* atau layak digunakan. Untuk mendeteksi kelayakan model

regresi pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow Test* yang dilihat melalui nilai *chi-square* (Ghozali, 2018).

Tabel 3.
Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	13.705	8	.090

Sumber : data diolah SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji kelayakan model regresi (*Goodness of Fit Test*) dengan menggunakan uji *Hosmer and Lemeshow Test* menunjukkan nilai *Chi-square* sebesar 13.705 dan nilai signifikansi diperoleh sebesar $0.090 > 0.05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara model dengan data observasi sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi baik dan layak digunakan atau model dinyatakan *fit*.

1. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Pengujian ini difungsikan untuk menguji ketepatan antara model yang dihipotesa *fit* atau tidak dengan hasil evaluasi data yang diuji, dengan cara melakukan perbandingan antara nilai *-2LogL value* pada awal (*block number* = 0) dengan nilai *-2LogL value* pada akhir (*block number* = 1). Jika *-2LogL value* pada awal (*block number* = 0) lebih besar dari nilai *-2LogL value* pada akhir (*block number* = 1), maka disimpulkan bahwa penurunan (*-2LogL*) menunjukkan model regresi *fit* dengan data atau model regresi dinyatakan baik (Ghozali, 2018).

Tabel 4.
Hasil Uji Overall Model Fit Step 0

<i>Iteration History^{a,b,c}</i>			
	<i>Iteration</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients Constant</i>
Step 0	1	222.290	-.500
	2	222.285	-.511
	3	222.285	-.511

Sumber : data diolah SPSS, 2024

Tabel 5.
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1

		<i>Iteration History^{a,b,c,d}</i>					
		<i>-2 Log</i>	<i>Coefficients</i>				
<i>Iteration</i>		<i>likelihood</i>	<i>Constant</i>	<i>Likuiditas</i>	<i>Leverage</i>	<i>Aktivitas</i>	<i>Profitabilitas</i>
Step 1	1	151.986	.550	-.218	.220	-.506	-3.942
	2	128.368	.983	-.532	.443	-.709	-4.923
	3	110.805	2.108	-1.308	.491	-.705	-4.847
	4	103.933	3.271	-2.106	.475	-.692	-5.852
	5	102.824	3.984	-2.576	.456	-.709	-6.559
	6	102.786	4.158	-2.684	.449	-.719	-6.730
	7	102.786	4.165	-2.688	.449	-.720	-6.737
	8	102.786	4.165	-2.688	.449	-.720	-6.738

Sumber : data diolah SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji *overall model fit* yang dapat dilihat pada tabel IV.4 dan tabel IV.5, diperoleh nilai *-2LogL* pada *step* awal (*step* 0) yaitu sebesar 222.285 dan nilai *-2LogL* pada *step* akhir (*step* 1) yaitu sebesar 102.786. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terjadi penurunan nilai *-2LogL* sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan baik dan model yang dihipotesakan *fit* dengan data.

Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen yang dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square*. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6.
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

<i>Step</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	102.786 ^a	.509	.694

Sumber : data diolah SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji di atas, diketahui bahwa koefisien determinasi yang dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square* diperoleh sebesar 0.694 yang berarti hasil ini berada di antara nilai nol dan satu. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (*financial distress*) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *likuiditas*, *leverage*, *aktivitas* dan *profitabilitas* sebesar 69.4% sedangkan sisanya yaitu sebesar 30.6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

2. Uji Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk menjelaskan kekuatan model regresi dalam memprediksi perhitungan jumlah nilai yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*) dalam menggambarkan probabilitas perusahaan yang mengalami *financial distress*. Tabel klasifikasi menunjukkan dua nilai prediksi dari variabel dependen yaitu *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0).

Tabel 7.
Hasil Uji Klasifikasi

Classification Table^a

	Observed	Predicted			
		Financial Distress		Percentage Correct	
		Non FD	FD		
Step 1	Financial Distress	Non FD	96	9	91.4
		FD	10	53	84.1
	Overall Percentage				88.7

Sumber : data diolah SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji klasifikasi pada tabel 7, menunjukkan bahwa dari 168 sampel yang diperoleh selama periode 2017-2022, 63 di antaranya diprediksi mengalami *financial distress* dan 105 sampel tidak tergolong dalam kondisi *financial distress*. Dari 63 sampel yang mengalami *financial distress*, 53 di antaranya dapat diprediksi secara tepat dengan persentase 84.1% dan sisanya 10 sampel tidak dapat diprediksi secara tepat dengan persentase sebesar 15.9%. Kemudian dari 105 sampel yang diprediksi tidak mengalami *financial distress*, 96 di antaranya dapat diprediksi secara tepat dengan persentase 91.4% dan sisanya 9 sampel tidak bisa diprediksi secara tepat dengan persentase 8.6%. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan baik karena mampu menunjukkan kekuatan prediksi untuk mengetahui perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 88.7%.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Metode yang digunakan untuk melakukan pengujian moderasi pada penelitian ini diuji dengan regresi logistik dengan mengalikan variabel independen yang terdiri dari likuiditas, leverage, dan aktivitas dengan variabel moderasi yaitu profitabilitas. Dengan ketentuan, jika nilai signifikansi < 0.05 maka hipotesis diterima. Sedangkan jika nilai signifikansi > 0.05 maka hipotesis ditolak.

Persamaan uji MRA :

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.Z + \beta_5X_1.Z + \beta_6X_2.Z + \beta_7X_3.Z$$

Tabel 8.
Hasil Uji MRA
Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
1 ^a	Likuiditas	-2.723	.614	19.657	1	.000	.066
	Leverage	.783	.340	5.314	1	.021	2.189
	Aktivitas	-.431	.580	.552	1	.457	.650
	Profitabilitas	-.088	6.067	.000	1	.988	.916
	Likuiditas*Profitabilitas	-12.104	5.133	5.560	1	.018	.000
	Leverage*Profitabilitas	-1.874	1.748	1.149	1	.284	.154
	Aktivitas*Profitabilitas	2.753	5.753	.229	1	.632	15.685
	Constant	3.780	1.050	12.959	1	.000	43.833

Sumber : data diolah SPSS, 2024

$$Y = 3.781 - 2.723X_1 + 0.783X_2 - 0.431X_3 - 0.088X_4 - 12.104X_1.Z - 1.874X_2.Z + 2.687X_3.Z + e$$

Berdasarkan hasil uji MRA yang telah dilakukan, dapat dilihat pada tabel 8. menunjukkan nilai signifikansi likuiditas sebesar 0.000, nilai signifikansi *leverage* sebesar 0.021, nilai signifikansi aktivitas sebesar 0.457, nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0.988. Variabel independen likuiditas dan *leverage* menunjukkan nilai signifikansi < 0.05, yang berarti hasil uji dari persamaan regresi memperlihatkan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel aktivitas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena memiliki nilai signifikansi > 0.05.

Hasil interaksi dari variabel independen dengan variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansi likuiditas*profitabilitas sebesar 0.018, *leverage**profitabilitas sebesar 0.284, dan aktivitas sebesar 0.632.

Variabel moderasi likuiditas*profitabilitas menunjukkan nilai < 0.05 , yang berarti hasil uji dari persamaan regresi menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas secara signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan aktivitas terhadap *financial distress* karena memiliki nilai signifikansi > 0.05 .

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini diketahui bahwa nilai koefisien dari likuiditas adalah -2.723, yakni bernilai negatif. Hal ini berarti likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi dari variabel likuiditas sebesar $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang dihitung dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Membuktikan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa likuiditas yang dihitung dengan *current ratio* (rasio lancar) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Tingginya perolehan nilai rasio likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan yang dihitung dengan *current ratio* meningkat, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik. Sebaliknya, rendahnya perolehan nilai likuiditas akan mengakibatkan semakin tinggi kemungkinan terjadinya kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya semakin rendah.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini diketahui bahwa nilai koefisien dari leverage adalah 0.783, yakni bernilai positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu $0.021 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa leverage yang dihitung dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Membuktikan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima.

Leverage digunakan untuk menilai sejauh mana hutang perusahaan mampu membiayai aset perusahaan. Leverage diprosikan dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yang akan menunjukkan perbandingan total hutang dengan total ekuitas dan menunjukkan jumlah modal yang digunakan sebagai jaminan hutang. Perusahaan yang pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang memerlukan modal untuk membayar hutang tersebut, sehingga harus tersedia modal yang cukup.

Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini diketahui bahwa nilai koefisien dari aktivitas adalah -0.431, yakni bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu $0.457 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas yang dihitung dengan menggunakan *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Membuktikan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Seharusnya aktivitas memiliki hasil yang signifikan positif, karena semakin tinggi nilai rasio aktivitas suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Namun, pada penelitian ini aktivitas tidak dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Tidak berpengaruhnya rasio aktivitas menunjukkan bahwa kemungkinan efektivitas dari aktivitas aset dalam memperoleh keuntungan dari penjualan tidak dapat digunakan untuk memprediksi peluang kondisi *financial distress*. Kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* umumnya akan menurun jika memiliki nilai rasio aktivitas yang tinggi. Rasio

aktivitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan manajemen perusahaan yang baik, sedangkan rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kemungkinan tidak mampu menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan investasinya dalam aset dan akan menyebabkan peluang kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan semakin besar sehingga dapat memicu kemungkinan terjadinya *financial distress*. Karena perolehan nilai yang rendah dapat mengakibatkan dana yang tertanam pada suatu aset akan semakin besar. Temuan tersebut akan menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai penjualan yang sebanding dengan aset yang diinvestasikan sehingga akan menyebabkan kerugian pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), diketahui bahwa nilai koefisien yang diperoleh yaitu sebesar -12.104 , yakni bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu $0.018 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan *return on asset* (ROA) dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Sehingga membuktikan bahwa hipotesis ke-empat (H_4) diterima. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yang dimoderasi oleh profitabilitas mampu memperkirakan kondisi *financial distress*. Profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dan memperlihatkan kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola aset lancarnya dengan baik, sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba. Di mana setiap laba yang diperoleh perusahaan sub sektor *food & beverage* dari pengelolaan aset lancar digunakan untuk menutupi hutang lancarnya, sehingga akan mengakibatkan menurunnya kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), diketahui bahwa nilai koefisien yang diperoleh yaitu sebesar -1.874 , yakni bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu $0.284 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan *return on asset* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Dengan demikian hipotesis kelima (H_5) ditolak.

Hasil tersebut mendeskripsikan bahwa laba yang didapatkan oleh perusahaan sub sektor *food & beverage* kemungkinan tidak digunakan sepenuhnya untuk membayar hutang perusahaan, dan ada kemungkinan laba tersebut dipakai untuk memenuhi biaya operasional lainnya sehingga kewajiban hutang dalam jangka panjang maupun jangka pendek tidak dibayar tepat waktu. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), diketahui bahwa nilai koefisien yang diperoleh yaitu sebesar 2.753 , yakni bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu $0.632 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan *Return On Asset* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Sehingga hipotesis ke-enam (H_6) ditolak.

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan sub sektor *food & beverage* kemungkinan tidak dialokasikan sepenuhnya untuk aktivitas penjualan dan aset, namun ada kemungkinan laba tersebut digunakan untuk memenuhi biaya operasional lainnya. Dengan demikian,

profitabilitas tidak mampu memberikan kontribusi yang baik dalam memperkuat maupun memperlemah pengaruh aktivitas terhadap *financial distress*.

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian serta pembahasan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Likuiditas (X_1) yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Tingginya perolehan nilai rasio likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan yang dihitung dengan *current ratio* meningkat, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin rendah karena perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sebaliknya, rendahnya perolehan nilai likuiditas akan mengakibatkan semakin tinggi kemungkinan terjadinya kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan, karena semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. *Leverage* (X_2) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Berpengaruhnya *leverage* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa besarnya nilai *debt to equity ratio* yang diperoleh perusahaan kemungkinan disebabkan karena tingginya tingkat risiko hutang yang tidak dibayarkan oleh perusahaan pada saat jatuh tempo yang dapat mengganggu kegiatan operasional dan mengurangi pendapatan perusahaan. Sehingga apabila hutang perusahaan semakin besar maka akan semakin membahayakan perusahaan, karena dengan hutang yang besar akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal dari investor. Aktivitas (X_3) yang diproksikan dengan *total asset turn over* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Seharusnya aktivitas memiliki hasil yang signifikan positif, karena semakin tinggi nilai rasio aktivitas suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Namun, pada penelitian ini aktivitas tidak dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Tidak berpengaruhnya rasio aktivitas terhadap *financial distress* karena *total asset turn over* memperoleh nilai yang rendah dan akan mengakibatkan dana yang tertanam pada aset perusahaan semakin besar, sehingga hal tersebut akan memperlihatkan bahwa kemungkinan perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai penjualan yang sebanding dengan aset yang diinvestasikan sehingga akan menyebabkan kerugian pada perusahaan tersebut. Profitabilitas (Z) dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola aset lancarnya dengan baik akan menghasilkan laba yang maksimal. Sehingga profitabilitas dapat dijadikan total ukur dalam menilai likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* untuk melihat besaran laba yang didapatkan dari pengelolaan aset lancar untuk menutupi hutang lancarnya dalam memperkirakan kondisi *financial distress*. Profitabilitas (Z) tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak terhadap *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* yang membuat peran *debt to equity ratio* menjadi tidak efektif dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga profitabilitas tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk menilai *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dalam memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas (Z) tidak dapat memoderasi pengaruh aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak terhadap aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turn over* karena laba yang diperoleh perusahaan kemungkinan tidak dialokasikan sepenuhnya untuk aktivitas penjualan dan aset, namun ada kemungkinan laba tersebut

digunakan untuk memenuhi biaya operasional operasional lainnya, yang membuat peran *total asset turn over* menjadi tidak efektif dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga profitabilitas tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk menilai aktivitas yang diprosikan dengan *total asset turn over* dalam memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

Daftar Pustaka

- Amah, N., Zyndia, P. R., & Sudrajat, M. A. (2023). Peran Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Leverage, TATO dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *AKUNESA : Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(2), 156–170.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453–462.
- Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Journal of Accounting*, 3(3), 1–15.
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Sleman : Zahir Publishing.
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financeil Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6), 1–16t.
- Azizah, R. N., & Yunita, I. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress Menggunakan Model ALTMAN Z-Score. *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(1), 756–772.
- Baghaskara, N., & Retnami, E. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Size Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–17.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, A. I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Fincancial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350.
- Dewi, N. P., Endiana, I. M., & Arizona, I. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*.
- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2019). Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson dan Zavgren Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Ritel. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(2), 200–216.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi Edisi 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fitria, A., & Syahrenny, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress . *Prive Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 45–60.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., & Mamduh, M. H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.

- Harahap, S. S. (2017). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Hayati, L. M., & Sholichah, M. (2022). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Sales Growth Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 1(1), 153–167.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo.
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Sidoharjo : Uwais Inspirasi Indonesia.
- Idi, C. M., & Borolla, J. D. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT.Golden Plantation Tbk Periode 2014-2018. *Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik& Bisnis*, 2(1), 103–121.
- Kartika, R., & Hasanudin. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia:JurnalManajemen*, 15(1), 1–16.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kuntari, S. E., & Machmuddah, Z. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 10(2), 145–155.
- Mahfullah, I., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Lmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(4), 1–15.
- Nabawi, M., & Efendi, D. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Growth Firm Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1), 1–18.
- Nurhayati, Mufidah, A., & Kholidah, A. N. (2017). The Determinants of Financial Distress of Basic Industry and Chemical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Review of Managemen Tand Entrepreneurship*, 1(2), 19–26.
- Pebrianti, G., Suryadi, E., & Safitri, H. (2023). Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress. *Akuntansi Bisnis Dan Manajemen (ABM)*, 30, 13–23.
- Rahayu. (2020). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo.
- Rismawati, N., Nadhiroh, U., & Sutapa, H. (2022). Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi di Masa Pandemi Covid-19. *EBISMENJurnalEkonomi,BisnisdanManajemen*, 1(3), 103–118.
- Sari, A. P., & Sembiring, F. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Aktivitas Terhadap Kondisi Financial Distress Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas : Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 199–211.
- Sari, N. K., & Putri, L. A. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(10), 3419–3448.

- Savitri, N. A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(6), 1–22.
- Septiani, N. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3110–3137.
- Sugiyono. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sujarweni, V. M. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press.
- Virnanda, K. A., & Oktaviana, U. K. (2022). Profitability as a Moderating Effect of Liquidity, Sales Growth and Leverage on Financial Distress in Islamic Commercial Banks. *Tazkia Islamic Finance And Business Review TIFBR*, 16(2), 80–98.
- Winata, I. A., & Budiasih, I. A. (2022). Profitability Moderate The Effect Of Operating Capacity and Intellectual Capital on Financial Distress. *Journal of Business, Economics & Management*, 5(3).
- Zulfa, M. Z. (2018). The Ability of Profitability To Moderate The Effect of Liquidity, Leverage and Operating Capacity on Financial Distress (Empirical Study on Retail Companies Registered on IDX 2012-2017). *Prosiding Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 310–323.