

Peran Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh Leverage, TATO, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Nik Amah^a, Zyndia P. R.^b, M. Agus Sudrajat^c

^{a,b,c}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
Jalan Auri no 14-16, Kota Madiun, Jawa Timur, Indonesia
nikamah@unipma.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *leverage*, *TATO*, dan *likuiditas* pada *financial distress* yang dimoderasi oleh *profitabilitas*. Sampel berjumlah 72 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016 sampai 2020. Analisis regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* dimanfaatkan untuk menganalisis data. Hasil yang diperoleh adalah *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *financial distress*. *TATO* memiliki pengaruh yang signifikan pada *financial distress*. *Likuiditas* memiliki pengaruh yang signifikan pada *financial distress*. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *TATO* terhadap *financial distress*. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*. Jenis moderasi yang terkonfirmasi pada penelitian ini adalah *pure moderasi*.

Kata Kunci: Profitabilitas; *Leverage*; *TATO*; Likuiditas; *Financial Distress*.

The Moderation Role of Profitability on the Effect of Leverage, TATO, and Liquidity against Financial Distress

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of *leverage*, *TATO*, and *liquidity* on *financial distress* which is moderated by *profitability*. A sample of 72 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2016 to 2020. Multiple linear regression analysis and *moderated regression analysis* were used to analyze the data. The results obtained are *leverage* does not have a significant effect on *financial distress*. *TATO* has a significant effect on *financial distress*. *Liquidity* has a significant effect on *financial distress*. *Profitability* is able to moderate the effect of *leverage* on *financial distress*. *Profitability* is not able to moderate the effect of *TATO* on *financial distress*. *Profitability* is able to moderate the effect of *liquidity* on *financial distress*.

Keywords: Profitability; *Leverage*; *TATO*; *Liquidity*; *Financial Distress*.

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian usaha menunjukkan kemajuan pesat melalui kegiatan ekonomi pada skala internasional. Hal tersebut mengakibatkan persaingan ketat bagi perusahaan dalam skala nasional hingga internasional. Perusahaan yang efisien adalah yang dapat mengelola aspek keuangan dengan baik dan menghindari krisis keuangan dan kebangkrutan yang dikarenakan ketidakhati-hatian dalam mengelola keuangan. Indonesia sedang mengalami krisis finansial sehingga berdampak pada sejumlah perusahaan yang *delisting* yang diputuskan oleh BEI di tahun 2020 seperti PT Cakra Mineral Tbk (CKRA), PT Borneo Lumbang Energi & Metal, PT Leo Investment, PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk, dan PT Danayasa Arthatama.

Krisis tersebut berdampak pada *financial distress* di perusahaan yaitu kondisi penurunan keuangan suatu perusahaan sebelum pailit/likuidasi, sehingga perlu adanya upaya preventif guna mengatasi terjadinya krisis keuangan di masa mendatang (Lubis & Patrisia, 2019). Perusahaan, baik manufaktur maupun non-manufaktur, harus mampu memitigasi keadaan *financial distress* agar tidak terjadi kebangkrutan. Terlebih kinerja pertumbuhan sektor manufaktur di Indonesia sedang memburuk yang ditandai dengan nilai *Purchasing Manager's Index* (PMI) perusahaan Indonesia dilaporkan menurun menjadi 47,2, yang berada di bawah ambang batas ekspansif. Kenyataan lainnya bahwa Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat impor barang modal dan impor bahan baku pada bulan September masih mengalami penurunan dari periode September 2019. Impor barang modal pada bulan tersebut tercatat sebesar US\$2,13 miliar atau turun 17,72% yoy. Sementara impor bahan baku tercatat sebesar US\$ 8,32 miliar atau tergerus 18,96% yoy. Dampak dari hal tersebut adalah kinerja industri manufaktur Indonesia pada September 2020 menurun yang mengakibatkan berbagai perusahaan manufaktur harus mengurangi aktivitas pembelian dan investaris untuk mengendalikan pengeluaran. Penurunan kinerja perusahaan manufaktur secara umum memang karena tekanan biaya, turunnya permintaan, dan penurunan kapasitas produksi. (Sumber : www.kontan.co.id). Penurunan kinerja perusahaan-perusahaan di sektor industri manufaktur juga tercermin dari pergerakan saham indeks yang kurang prima. PT Astra International Tbk (ASII) yang berada di level Rp 6.925 per lembarnya harganya terpankaskan tinggal Rp 3.520, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yang berada di level Rp 2.250 per lembarnya sekarang menjadi Rp 650 per lembar, PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) berada di level Rp 12.225 setiap lembarnya sekarang menjadi Rp 6.575 per lembar, PT Gudang Garam Tbk (GGRM) sebelumnya berada di level Rp 53.250 per lembar sekarang menjadi Rp 36.725 per lembarnya. (Sumber : www.kompas.com).

Berbagai kajian empiris terdahulu mendokumentasikan variabel yang berdampak pada *financial distress* yakni *leverage*. *Leverage* yang diartikan sebagai kapasitas perusahaan untuk membayar utangnya. Perusahaan akan menghadapi *financial distress* jika *leverage*-nya meningkat (Rahmayanti & Hadromi, 2017). Menurut Kuntari & Machmuddah (2021), *leverage* yang diukur dengan DER memiliki dampak yang cukup besar pada *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh (Hanifa, 2019) dan (Moleong, 2018) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Kontra dengan pernyataan sebelumnya, (Zulfa, 2018) dan (Christine et al., 2019) mendokumentasikan pengaruh negatif *leverage* terhadap *financial distress*. Sementara menurut Dewi et al. (2019), *leverage* yang diukur melalui DER, tidak berdampak besar pada *financial distress*.

Total Asset Turnover (TATO) sebagai rasio yang digunakan untuk menentukan perputaran semua aset yang dimiliki oleh perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang dihasilkan, sehingga memiliki korelasi dengan *financial distress*. Jika rasionya rendah, maka perusahaan belum mampu mengoptimalkan asetnya (Pongrangga et al., 2015). Semakin besar nilai TATO, semakin buruk *financial distress* yang terjadi di perusahaan. Menurut Noviantri (2014), TATO memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Yudiawati & Indriani (2016) dan Hanifa (2019) menangkap bukti bahwa TATO memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. (Bernardin & Indriani, 2020) mendokumentasikan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel lainnya yang diduga mempengaruhi *financial distress* yakni likuiditas sebagai kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya (Hanifa, 2019). Menurut Masdupi et al., (2018)

dan (Kuntari & Machmuddah, 2021) rasio likuiditas memiliki dampak yang cukup besar terhadap *financial distress*. Namun menurut Andriansyah, (2018), tidak ada korelasi antara rasio likuiditas dengan *financial distress*.

Profitabilitas mampu berperan sebagai moderasi pada pengaruh variabel leverage, TATO, maupun likuiditas yang memiliki terhadap *financial distress*. Profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Sebagai variabel moderasi, profitabilitas dapat meningkatkan ataupun mengurangi dampak dari variabel independen dengan variabel dependennya.

Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* karena setiap profit yang didapat oleh perusahaan tidak hanya digunakan untuk membayar hutang, tetapi ada kemungkinan untuk operasional rutin, seperti dalam pembayaran gaji sehingga kewajiban hutang tidak dibayar tepat waktu yang nantinya akan menyebabkan peningkatan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *total asset turnover* (TATO) terhadap *financial distress*. Karena jika perusahaan mempunyai nilai profitabilitas tinggi cenderung akan mempunyai *total asset turnover* yang besar. Hal tersebut menunjukkan semakin efektifnya sebuah perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas rendah. Jika perusahaan yang mempunyai aset besar artinya perusahaan tersebut dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal lebih banyak daripada eksternal. Demikian berarti perusahaan semakin kecil mengalami risiko *financial distress*.

Atas dasar inkonsistensi penelitian terdahulu serta logika berpikir atas pengaruh masing-masing variabel tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara empiris keberadaan profitabilitas sebagai moderasi variabel pada pengaruh *leverage*, TATO, dan likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan yang tercatat di BEI untuk periode 2016 sampai 2020. Hasil penelitian akan memberikan sumbangsih sebagai referensi untuk menganalisa fenomena kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terjadi selama periode waktu penelitian menjelang dan selama pandemi covid-19.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yaitu informasi yang disampaikan kepada investor oleh pihak manajemen perusahaan terkait petunjuk dan peluang perusahaan di masa mendatang (Bergh *et al.*, 2014). Beberapa faktor berkorelasi dengan teori sinyal. Jika profitabilitas perusahaan tinggi, hal ini menunjukkan bahwa peluang perusahaan menguntungkan, dan menjadi indikator positif bagi investor. Jika leverage yang tinggi, maka sebagai sinyal negatif untuk investor. Jika TATO dan likuiditas yang tinggi, maka sebagai sinyal positif untuk investor.

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan. Menurut (Lubis & Patrisia, 2019) nilai *Earning Per Share* (EPS) yang negatif dan terjadi selama dua tahun berturut – turut dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini menggunakan proksi model Altman Z-Score modifikasi dengan rumus:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Leverage

Leverage yakni total aset suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang untuk menjalankan operasional bisnisnya (Rusli & Dumaris, 2020). *Leverage* muncul akibat aktivitas penggunaan dana perusahaan dari pihak ketiga yaitu hutang. Penggunaan dana ini mengakibatkan timbulnya kewajiban bagi perusahaan dalam mengembalikan pinjaman serta dengan bunga pinjaman tersebut. Jika keadaan ini diimbangi menggunakan pemasukan perusahaan yang tidak baik, maka ada kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Penggunaan hutang pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai laba perusahaan (Giovanni *et al.*, 2020). Peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur leverage. DER merupakan

rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana dari pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (Sari & Diana, 2020).

Total Asset Turnover (TATO)

TATO yaitu metrik yang menunjukkan jumlah efisiensi yang digunakan perusahaan untuk menggunakan total asetnya guna menciptakan volume penjualan selama periode waktu tertentu (Mujib & Santoso, 2020). *Total Asset Turnover* dapat menunjukkan efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan sebuah pendapatan (Yudiawati & Indriani, 2016). Semakin rendah rasio total asset turnover menunjukkan bahwa perusahaan belum dapat memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Disisi lain, semakin tinggi rasio *total asset turnover* maka akan semakin lebih baik, karena perusahaan dapat menunjukkan mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki.

Likuiditas

Likuiditas yakni rasio yang mencerminkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau membayar utangnya dalam jangka waktu tertentu (Hery, 2018). Likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban dan alasan digunakannya rasio lancar secara luas. Dalam penelitian ini menggunakan proksi *current ratio* yaitu *current assets* dibagi *current liabilities* dikali 100% .

Profitabilitas

Profitabilitas yakni rasio yang dimanfaatkan guna mengkalkulasi kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dari semua sumbernya yang ada saat ini, termasuk kas, penjualan, dan ekuitas (Indriani & Mildawati, 2019). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA). Jika ROA rendah maka menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba dengan kondisi seperti itu mempersulit keuangan perusahaan dalam pendanaan internal untuk investasi. Sehingga dapat mengakibatkan perusahaan nantinya akan mengalami kebangkrutan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian merupakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh *leverage*, *TATO*, dan *likuiditas* terhadap *financial distress*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai periode 2016 – 2020 yang diakses melalui situs www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*. Peneliti menggunakan alat bantu IBM SPSS dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menganalisis data. Sebelum dilakukan analisis regresi moderasi (MRA), data disyaratkan untuk lolos uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedasitas dan uji autokorelasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress* diukur dengan persamaan Altman Z-Score modifikasi dan variabel independen meliputi *leverage*, *TATO*, *likuiditas*, sedangkan variabel moderasi *profitabilitas*. Berikut rangkuman instrument penelitian untuk masing-masing variabel:

Tabel 1. Instrument Penelitian

No	Variabel	Pengukuran/ Rumus	Skala
1.	Variabel Independen (X1) <i>Leverage</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
2.	Variabel Independen (X2) <i>Total Asset Turnover</i>	<i>Total Asset Turnover (TATO)</i> = $\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
3.	Variabel Independen (X3) <i>Likuiditas</i>	<i>Current ratio</i> = $\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}} \times 100\%$	Rasio
4.	Variabel Dependen (Y) <i>Financial Distress</i>	Altman Z-score Modifikasi $Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$ Keterangan: $Z = \text{Bankruptcy Index}$ $X1 = \text{Working capital} / \text{total assets}$ $X2 = \text{Retained Earning} / \text{total assets}$ $X4 = \text{Book Value of equity} / \text{total liabilities}$	Rasio
5.	Variabel Moderasi (Z) Profitabilitas	<i>Return On Asset (ROA)</i> = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio leverage atau yang biasa disebut dengan rasio solvabilitas merupakan suatu tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka Panjang dalam kurun waktu yang sudah ditentukan dan disepakati. Hal tersebut menunjukkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang. Seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang sangat berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan. besarnya jumlah pinjaman perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang akan ditanggung. Hal tersebut yang menunjukkan sinyal untuk kreditur, karena besarnya hutang perusahaan dapat memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutang perusahaan saat jatuh tempo.

Selain dapat menjadi sinyal untuk kreditur, perusahaan yang memungkinkan tidak mampu melunasi hutang-hutang juga terancam mendekati kondisi financial distress. Tingginya leverage maka risiko yang dihadapi perusahaan juga lebih besar terkait dengan biaya tetap yaitu pokok pinjaman dan biaya bunga. Disisi lain leverage yang tinggi mencerminkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan mengalami financial distress semakin besar. Jika rasio hutang semakin besar akan membahayakan perusahaan, karena hutang yang semakin banyak dan akan menyulitkan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana.

Aisyah *et al.*, (2017) mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan pada *financial distress*. Semakin rendah rasio *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar tingkat keamanannya. Sebaliknya, apabila rasio *leverage* tinggi, maka akan membuat perusahaan tidak mampu

membayar utangnya. Keadaan ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian lain yang turut mendokumentasikan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu (Moleong, 2018; Zulfa, 2018; Hanifa, 2019 ; Christine et al, 2019). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis disusun sebagai berikut:

H₁ : *Leverage* memiliki pengaruh pada *Financial Distress*.

Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *Financial Distress*

Total asset turnover adalah rasio yang mencerminkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan perusahaan. Perputaran aset yang terpakai untuk aktifitas operasi yang tinggi mewakili penjelasan bahwa produksi yang dihasilkan oleh perusahaan juga tinggi. *Total asset turnover* berpengaruh terhadap *financial distress* dimana semakin tinggi nilai *total asset turnover* menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola aset dalam upaya peningkatan penjualan semakin tinggi. Meningkatnya penjualan berdampak pada peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Peningkatan laba bersih akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin rendah. Begitu juga sebaliknya apabila *total asset turnover* rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya dan akan mengalami penurunan yang cukup besar. Selanjutnya penggunaan aset yang tidak efisien menyebabkan dana dalam bentuk kas berkurang jikalau terus-terusan terjadi maka akan membawa perusahaan tersebut dalam kondisi kesulitan keuangan. Tingginya nilai TATO, membuktikan bahwa kapasitas perusahaan mampu dalam mengelola aset untuk meningkatkan penjualan dan pendapatan, sehingga mampu mencegah perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut (Dewi & Dana, 2017; Hanifa, 2019; Oktariyani, 2019), TATO memiliki pengaruh pada *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis disusun sebagai berikut:

H₂ : *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Likuiditas* terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas mengindikasikan kapabilitas perusahaan dapat melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang siap untuk digunakan membayar hutang jangka pendeknya. Penelitian ini menggunakan proksi *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aset lancar dibandingkan dengan jumlah hutang lancar. Semakin tinggi likuiditas, maka perusahaan akan semakin besar peluangnya untuk membayar hutang – hutang jangka pendeknya karena jumlah aset lancar lebih besar daripada jumlah hutang lancarnya. Kemudian semakin kecil pula kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* karena perusahaan mampu mengelola aset lancarnya untuk membayar hutang jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas dari perusahaan, semakin besar untuk mampu dalam membayar hutangnya. Sebaliknya, semakin kecil tingkat likuiditasnya, maka perusahaan cenderung mengalami *financial distress*. Menurut (Hanifa, 2019; Handayani & Andriyani, 2020; Kuntari & Machmuddah, 2021), rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis disusun sebagai berikut:

H₃ : *Likuiditas* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Profitabilitas* dapat memoderasi variabel *leverage* terhadap *financial distress*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Keberadaan profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini, dikarenakan profitabilitas dapat menunjukkan setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya. Profitabilitas yang tinggi dapat menambah suatu aktiva perusahaan serta dapat digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba akan menggunakan aktiva yang dimiliki untuk membiayai operasional, membayar

dividen dan juga kewajiban-kewajiban jangka panjang maupun pendek. Jika aktiva yang dimiliki tidak cukup maka pembayaran tersebut akan tertunda, jika terus menerus-menerus perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Temuan penelitian yang mendokumentasikan peran moderasi profitabilitas pada pengaruh leverage terhadap *financial distress* meliputi (Bernardin & Indriani, 2020; Sari & Putri, 2016). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat diformulasikan yakni:

H₄ = *Profitabilitas* mampu berperan sebagai moderasi pada pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas dapat memoderasi variabel *total asset turnover* terhadap *financial distress*

Total asset turnover merupakan rasio aktivitas yang berguna untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari aset yang dimiliki. *Total asset turnover* yang tinggi maka akan menunjukkan semakin efektifnya sebuah perusahaan dalam mengelola asset-assetnya, sehingga dapat menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi. Besarnya profitabilitas perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai asset yang besar berarti perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal lebih banyak dari pada sumber eksternalnya, sehingga perusahaan semakin kecil mengalami risiko *financial distress* atau kondisi keuangan yang buruk. Temuan penelitian yang mendokumentasikan peran moderasi profitabilitas pada pengaruh *total assets turn over* terhadap *financial distress* yaitu (Bernardin & Indriani, 2020). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat diformulasikan yakni:

H₅ = *Profitabilitas* mampu berperan sebagai moderasi pada pengaruh *total asset turnover* (TATO) terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas dapat memoderasi variabel *likuiditas* terhadap *financial distress*

Profitabilitas dipilih karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu menambah aktiva perusahaan serta dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan. Laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba akan menggunakan aktiva yang dimiliki untuk membiayai operasional, membayar dividen, dan membayar hutang. Jika aktiva yang dimiliki tidak cukup maka pembayaran tersebut akan tertunda. Temuan penelitian yang mendokumentasikan peran moderasi profitabilitas pada pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yaitu (Sari dan Putri, 2016; Zulfa, 2018; Bernardin & Indriani, 2020). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat diformulasikan yakni:

H₆ = *Profitabilitas* mampu berperan sebagai moderasi pada pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*.

HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Tabel 2. Tahapan Seleksi Sampel dengan Kriteria

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	200
2	Perusahaan manufaktur yang mengalami delisting selama tahun 2016-2020	(5)
3	Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan tidak lengkap selama tahun 2016-2020	(105)
4	Perusahaan manufaktur yang melakukan publikasi laporan keuangan tahunan menggunakan mata uang asing	(12)
5	Perusahaan yang memiliki informasi terkait variabel penelitian tidak lengkap dan tidak jelas	(6)
	Jumlah sampel perusahaan	72
	Periode penelitian selama tahun 2016-2020	5
	Total data	360

sumber: olah data peneliti

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat disimpulkan bahwa Populasi dalam penelitian ini sebanyak 200 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil berjumlah 72 perusahaan, hal ini sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya diperoleh jumlah sampel sebesar 72 perusahaan sehingga dalam kurun waktu 2016-2020 terdapat 360 data.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
leverage	360	-723,00	12315,00	121,3569	653,85023
TATO	360	0,00	31,77	1,5440	2,31692
likuiditas	360	2,00	1441,00	235,6560	176,15830
Z SCORE	360	-38,19	16,54	4,9400	4,71348
Profitabilitas	360	-800,00	1197,00	61,4790	158,99445
Valid N (listwise)	360				

sumber: olah data peneliti

Leverage, *TATO* dan *Profitabilitas* memiliki nilai standar deviasi > nilai rata-ratanya, maka dapat dikatakan bahwa datanya berdistribusi normal. *Likuiditas* dan *Financial Distress* standar deviasi < nilai rata-ratanya, maka simpangan datanya cukup baik.

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		360
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	3,75286018
Most Extreme Differences	Absolute	0,193
	Positive	0,145
	Negative	-0,193
Test Statistic		0,193
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,078 ^c
a. Test distribution is Normal.		

sumber: olah data peneliti

Hasil pengujian melalui pendekatan Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai signifikansinya yaitu 0,078 > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan residual data mampu terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas**Tabel 5.** Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Leverage	0,993	1,007
TATO	0,699	1,431
Likuiditas	0,940	1,064
Profitabilitas	0,681	1,468

a. Dependent Variable: Financial Distress

sumber: olah data peneliti

Variance Inflation Factor (VIF) diperoleh kurang dari 10 dan nilai tolerance di atas 0,1, sehingga tidak ada multikolonieritas antar variabel eksogennya dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas**Tabel 6.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	T	Sig
1 (Constant)	4,993	0,000
Leverage	-0,935	0,350
TATO	0,900	0,369
Likuiditas	2,102	0,036
Profitabilitas	-1,035	0,302

a. Dependent Variable: ABS_RES

sumber: olah data peneliti

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser. Kriteria pengujianya yaitu terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikan $< 0,05$ sedangkan tidak mengalami heteroskedastisitas apabila memiliki nilai signifikannya $> 0,05$. Nilai signifikansi dari variabel leverage; TATO; likuiditas dan profitabilitas diperoleh lebih tinggi dari 0,05; maka diartikan tidak ada korelasi antara jumlah data dengan residual, sehingga apabila ukuran data diperbesar, maka tidak meningkatkan residual (*error*).

Uji Autokorelasi**Tabel 7.** Hasil Uji Autokorelasi

Du	Dw	4-Du
1,5323	1,617	1,7054

sumber: olah data peneliti

Nilai $du < dw < 4-du$ diperoleh $1,5323 < 1,617 < 1,7054$ yang membuktikan bahwa data tidak mengalami autokorelasi. Oleh karena data penelitian telah lolos uji asumsi klasik maka selanjutnya dapat dianalisis dengan regresi moderasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	1,479	0,296	
Leverage	0,000	0,000	-0,049
TATO	0,078	0,087	0,057
Likuiditas	0,002	0,001	0,114

a. Dependent Variable: ABS_RES

sumber: olah data peneliti

Nilai leverage, TATO, dan likuiditas dalam keadaan konstan maka Financial Distress memiliki nilai sebesar 1,479. jika variabel independen lain nilainya tetap dan Leverage mengalami kenaikan 1 kali, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,000. Jika variabel independen lain nilainya tetap dan TATO mengalami kenaikan 1 kali, maka *Financial Distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0,078. Jika variabel independen lain nilainya tetap dan Likuiditas mengalami kenaikan 1 kali, maka *Financial Distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0,002.

Koefisiensi Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel endogen. Untuk menentukan nilai determinasi adalah dengan melihat *R square*.

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,605 ^a	0,366	0,359	3,77394

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CR, TATO

sumber: olah data peneliti

Berdasarkan hasil nilai R², diperoleh sebesar 35,9% dari *likuiditas* (CR), *TATO*, dan *leverage* (DER) mampu mendeskripsikan *financial distress*, sedangkan sisanya sebesar 64,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk pada penelitian ini.

Uji T

Tabel 10. Uji T

Model	T	Sig.
1 (Constant)	2,982	0,003
Leverage	-1,180	0,239
TATO	1,974	0,049
Likuiditas	13,318	0,000

a. Dependent Variable : Z SCORE

sumber: olah data peneliti

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Nilai t_{hitung} sebesar -1,180 dengan *probabilitas* tingkat signifikansi sebesar 0,239, t_{tabel} 1,66757. Maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,180 < 1,66757$ dan nilai signifikan $(0,239 > 0,005)$. H1 ditolak. Jadi *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada dasarnya hutang dapat meningkatkan kemungkinan risiko perusahaan dalam mengalami *financial distress*. Jika dikaji lebih lanjut, pada formula *Debt to Equity ratio* sebagai proksi dari leverage, yang dimaksud *Total Debt* (total hutang) di sini terdiri atas hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Keberadaan hutang jangka panjang ini disiyalir dapat menutup kelemahan hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Hutang jangka panjang juga memungkinkan perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan dapat menjaga keberlangsungan hidup dan aman dari risiko *financial distress*. Di samping itu, total assets yang besar pada perusahaan juga disinyalir mampu menutup risiko hutang, bahkan jika indikasi *financial distress* akan terjadi. Hal inilah yang menjadi argumen penguat mengapa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Ikhwan & Marwati, 2018; Dewi *et al.*, 2019) menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh TATO terhadap Financial Distress

Nilai t_{hitung} sebesar 1,974 dengan *probabilitas* tingkat signifikansi sebesar 0,049, t_{tabel} 1,66757. Maka $t_{hitung} (1,974) > t_{tabel} (1,66757)$ dan nilai signifikan $(0,049 < 0,05)$. H2 diterima. Jadi *TATO* berpengaruh terhadap *financial distress*. *TATO* merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aset. Total asset turnover yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan, diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Rasio *TATO* yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Jika rasio ini rendah, maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya. Hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik, sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Dewi & Dana, 2017; Hanifa, 2019; Oktariyani, 2019; Fitri & Dillak, 2020).

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Nilai t_{hitung} sebesar 13,318 dengan *probabilitas* tingkat signifikansi sebesar 0,000, t_{tabel} 1,66757. Maka $t_{hitung} (13,318) > t_{tabel} (1,66757)$ dan nilai signifikan $(0,000 < 0,05)$. H3 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio likuiditas merupakan suatu indikator sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuidasi yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki asset lancar yang siap untuk digunakan membayar hutang jangka pendeknya. Penelitian ini menggunakan proksi *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara jumlah asset lancar dengan jumlah hutang lancar. Semakin tinggi likuiditas, maka perusahaan akan semakin besar peluangnya untuk membayar hutang – hutang jangka pendeknya karena jumlah asset lancar lebih besar daripada jumlah hutang lancarnya. Kemudian semakin kecil pula kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* karena perusahaan mampu mengelola asset lancarnya untuk membayar hutang jangka pendeknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Hanifa 2019; Masdupi *et al.*, 2018); dan Kuntari & Machmuddah, 2021).

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderate Regression Analysis (MRA) dimanfaatkan guna menguji persamaan regresi linier sebagai pengontrol pengaruhnya terhadap variabel moderasi.

Tabel 11. Hasil Uji MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	1,049	0,352		2,982	0,003
Leverage	0,000	0,000	-0,050	-1,180	0,239
TATO	0,203	0,103	0,100	1,974	0,049
Likuiditas	0,016	0,001	0,581	13,318	0,000
Profitabilitas	-0,001	0,002	-0,022	-0,422	0,673
Lev*Prof	0,000	0,000	-0,391	-6,690	0,000
TATO*Prof	0,000	0,000	-0,127	-1,537	0,125
Lik*Prof	-1,130	0,000	-0,200	-2,474	0,014

sumber: olah data peneliti

Profitabilitas dapat berperan sebagai moderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap *financial distress*. Profitabilitas juga dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Namun, profitabilitas tidak dapat berperan sebagai moderasi pada pengaruh TATO terhadap *financial distress*. Keberadaan profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini, dikarenakan profitabilitas dapat menunjukkan setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya. Profitabilitas yang tinggi dapat menambah suatu aktiva perusahaan serta dapat digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan. Perusahaan yang mendapatkan laba akan dapat memanfaatkan laba yang dimiliki untuk membiayai operasional, membayar deviden dan juga kewajiban-kewajiban jangka panjang maupun pendek. Jenis moderasi pada model penelitian ini adalah *pure* moderasi dimana Profitabilitas merupakan *pure* moderasi bagi pengaruh leverage dan likuiditas terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut. Pertama, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kedua, TATO berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Ketiga, *Likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Keempat, *Profitabilitas* mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*. Kelima, *Profitabilitas* tidak dapat memoderasi pengaruh TATO terhadap *financial distress*. Keenam, *Profitabilitas* dapat memoderasi pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti menyampaikan saran yaitu bagi perusahaan diharapkan untuk lebih memperhatikan laporan keuangannya terutama dalam faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Laporan keuangan ini diharapkan penggunaanya lebih baik agar dapat terhindar dari keadaan *financial distress*.

Bagi investor, diharapkan lebih memperhatikan laporan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi. Hal tersebut akan meminimalisir terjadinya kerugian. Bagi penelitian selanjutnya yaitu pendeteksian perusahaan yang mengalami *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi, diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan alat ukur lain agar lebih baik dalam pengukurannya, populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya mengambil sub sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, diharapkan penelitian selanjutnya memperluas objek penelitian dan periode pengamatannya.

DAFTAR PUSTAKA

Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan

- Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E- Proceeding of Management*, 4(1), 411–419.
- Andriansyah, Z. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi empiris pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011 - 2017). *Jurnal Universitas Islam Indonesia*, 1–86.
- Bergh, D., B.L. Connelly, D.J. Ketchen, L.M. Shannon. (2014). Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assesment and a Research Agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8). DOI:10.1111/joms.12097
- Bernardin, D. E. Y., & Indriani, G. (2020). Financial Distress: Leverage, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Financia*, 1(1), 38–49.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Dewi, N.K.U.G., dan M. Dana. Variabel Penentu *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 11. <https://media.neliti.com/media/publications/241795-variabel-penentu-financial-distress-pada-51feafa9.pdf>
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 01(November), 322–333.
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.3039>
- Giovanni, A., Utami, D. W., & Yuzevin, T. (2020). Leverage dan Profitabilitas dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan Periode 2016-2018. *Journal of Business and Banking*, 10(1), 151–167. <https://doi.org/10.14414/jbb.v10i1.2292>
- Handayani, H. T., & Andyarini, K. T. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–22, 1–22.
- Hanifa, R. U. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Universitas Islam Indonesia*, 1–93.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. Cetakan Ketiga. Jakarta: PT. Gramedia.
- Ikhwani, R. & Marwati. (2018). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan yang Delisting Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, Vol. 1, No. 1.
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profotabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1–21. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>

- Lubis, N. H. & D. Patrisia. (2019). Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(01), 173–182.
- Kuntari, S. dan Machmuddah, Z. (2021) “Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Rasio Profitabilitas Sebagai Pemoderasi”, *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 10(2), hlm. 145 - 155. doi: 10.35315/dakp.v10i2.8880.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 57(Pieceba), 223–228. <https://doi.org/10.2991/pieceba-18.2018.51>
- Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Modus*, 30(1), 71–86.
- Mujib, A., & Santoso, B. H. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Perkebunan Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(1), 1–18.
- Noviandri, T. (2014). Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 1655–1665.
- Oktariyani, A. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, DER, TATO, dan EBITDA Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 14, No. 1. DOI: <https://doi.org/10.30630/jam.v14i1.89>
- Pongrangga, R.A., M. Dzulkirom, & M. Saifi. (2015). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 25(2), 1–8.
- Rahmayanti, S., & Hadromi, U. (2017). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Analysis of Financial Distress in Companies Manufacture Listed Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 7(1), 53–63. www.idx.co.id.
- Rusli, D., & Dumaris, T. B. (2020). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(02), 1–10.
- Sari, N. L. K. dan I.G.A.M.A.D. Putri. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5., No.10. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/download/18156/16211/>
- Sari, M., & Diana, H. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Pulp Dan Kertas yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2017 Dengan Model Altman Z-Score. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 1(1), 32–48. <https://doi.org/10.37385/raj.v1i1.32>
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–13.

Zulfa, M. Z. (2018). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI 2012-2017). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(9), 15–30