

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Puspita Dwi Maharani¹, Erisa Aprilia Wicaksari²

^{1,2}Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Informasi

Artikel

History of article:

Accepted January 2026

Approved February 2026

Published March 2026

Kata Kunci:

Likuiditas, Leverage,

Operating Capacity,

Profitabilitas, Financial

Distress

Abstrak

Ketidakstabilan kondisi ekonomi dan meningkatnya tekanan persaingan usaha menyebabkan perusahaan sektor industrial rentan mengalami *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya dan berpotensi berujung pada kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik dan *Moderating Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan software SPSS 22. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*.

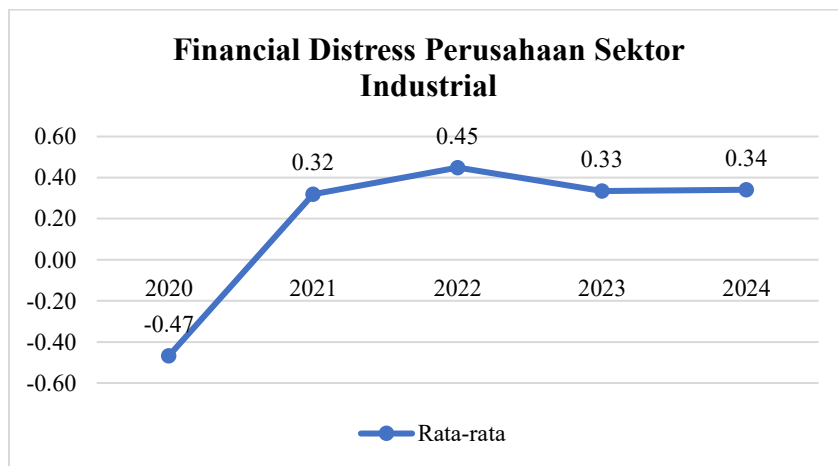
PENDAHULUAN

Perkembangan sektor bisnis di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan pertumbuhan yang pesat dan diiringi dengan meningkatnya tingkat persaingan antar perusahaan. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk menjaga keberlangsungan usaha melalui pengelolaan kinerja keuangan yang optimal serta kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis (Osterwalder et al., 2020). Perusahaan yang tidak mampu mengelola kinerja

keuangannya berisiko mengalami penurunan kinerja hingga kesulitan keuangan yang dapat menghambat aktivitas operasional perusahaan.

Kondisi kesulitan keuangan perusahaan di Indonesia terlihat dari meningkatnya permohonan kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dalam beberapa tahun terakhir. Data dari Hukumonline.com menunjukkan bahwa jumlah permohonan kepailitan dan PKPU selama periode 2020–2024 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020 terdapat 635 permohonan, kemudian naik cukup tinggi pada tahun 2021 menjadi 726 permohonan. Kenaikan ini kemungkinan dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang membuat banyak perusahaan kesulitan membayar kewajiban keuangannya. Tahun 2022 jumlah permohonan turun menjadi 625, namun di tahun 2023 kembali meningkat menjadi 691 permohonan, dan pada tahun 2024 jumlahnya kembali turun menjadi 630 permohonan. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa stabilitas keuangan perusahaan di Indonesia masih berada dalam kondisi yang tidak stabil dan menghadapi tekanan keuangan yang berbeda-beda setiap tahunnya. Salah satu sektor yang mengalami tekanan keuangan tersebut adalah sektor industrial. Dilansir dari laman IDX Channel (2022), sektor industrial merupakan kelompok perusahaan yang bergerak dalam penyediaan produk dan jasa untuk kebutuhan kegiatan industri. Produk dan jasa yang dihasilkan umumnya digunakan kembali sebagai bahan baku dalam proses produksi. Jenis perusahaan yang termasuk dalam sektor ini antara lain industri dirgantara, pertahanan, produk konstruksi, peralatan listrik, dan mesin. Adapun jasa yang termasuk dalam sektor industrial antara lain pengelolaan lingkungan, percetakan, penyediaan barang industri, dan jasa profesional.

Gambar 1. *Financial Distress* Perusahaan Sektor Industrial



Sumber: Data yang diolah (2025)

Berdasarkan gambar 1, nilai rata-rata *financial distress* perusahaan sektor industrial selalu berada di bawah *cut off* Springate 0,862, sehingga menunjukkan kondisi kesulitan keuangan. Meskipun nilainya berfluktuasi dari -0,47 pada 2020 hingga berada pada kisaran 0,32–0,45 pada 2021–2024, seluruh angka tersebut tetap tidak mencapai batas aman, sehingga sektor industrial secara konsisten berada dalam kondisi *financial distress* sepanjang periode penelitian.

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya dan berpotensi mengarah pada kebangkrutan apabila tidak dikelola dengan baik (Altman et al., 2019). Gejala *financial distress* umumnya ditandai dengan penurunan kinerja keuangan secara terus-menerus, ketidakmampuan memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, serta menurunnya kepercayaan investor dan kreditur (Pratama & Setiawati, 2022). Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), kondisi keuangan perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2001).

Dalam mendeteksi kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dalam penelitian ini terdiri atas rasio likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* yang digunakan sebagai variabel independen untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Baros et al., 2022). *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari utang (Faldiansyah et al., 2020). *Operating capacity* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan (Islamiati et al., 2024).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan terkait pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Pertiwi et al. (2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Annisa et al. (2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Pada variabel *leverage*, Pebrianti et al. (2023) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, namun hasil berbeda ditemukan oleh Natalia & Sha (2022) yang menunjukkan adanya pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress*. Ketidakkonsistenan hasil juga terlihat pada variabel *operating capacity*, Asmiraldha et al. (2024) menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Nensi et al. (2025) menemukan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas dipertimbangkan sebagai variabel moderasi karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki ketahanan keuangan yang lebih baik dalam menghadapi tekanan keuangan, sehingga risiko terjadinya *financial distress* dapat diminimalkan (Dewi et al., 2022). Penelitian Kuntari & Machmuddah (2021), Utami et al. (2025), dan Widhiastuti & Pradnyani (2024) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Pebrianti et al. (2023), Rejeki et al. (2023), dan Pebrianti et al. (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut.

Penelitian ini memiliki hal-hal baru yang menarik untuk diteliti, yaitu (1) mengkaji *financial distress* pada perusahaan sektor industrial yang memiliki karakteristik padat modal dan rentan terhadap tekanan keuangan; (2) menggunakan data terbaru dengan periode pengamatan 2020–2024 yang mencakup masa pandemi dan pascapandemi; serta (3) menguji peran

profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Temuan yang beragam dalam penelitian terdahulu mengindikasikan masih adanya research gap. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam mengelola kas dan aset lancar untuk melunasi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo, sehingga dapat menurunkan risiko terjadinya *financial distress* (Nurchayani & Situngkir, 2021). Kondisi likuiditas yang baik juga mencerminkan reputasi dan stabilitas keuangan perusahaan, yang menjadi sinyal positif bagi pemangku kepentingan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat (Baros et al., 2022). Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dan liabilitas jangka pendek, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek sehingga risiko terjadinya *financial distress* semakin kecil. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian Ramadani & Ratmono (2023), Naibaho & Natasya (2023), serta Arifuddin et al. (2023) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian ini berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka tingkat *financial distress* akan semakin rendah. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Kurniasih et al., 2020). *Leverage* yang tinggi meningkatkan beban kewajiban pembayaran pokok dan bunga, sehingga berpotensi mengganggu operasional dan menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas (Fitri & Syamwil, 2020). Dalam teori sinyal, kondisi tersebut memberikan sinyal negatif kepada investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total utang dan total

ekuitas yang mencerminkan struktur pendanaan perusahaan. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Sejumlah penelitian menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* yaitu penelitian Antoniawati & Purwohandoko (2022), Naibaho & Natasya (2023), dan Natalia & Sha (2022). Penelitian ini berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka tingkat *financial distress* akan semakin meningkat. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Operating capacity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melalui pemanfaatan aset yang dimiliki secara efisien (Widhiastuti & Pradnyani, 2024). Pengelolaan aset yang optimal mendorong peningkatan penjualan dan memperkuat kinerja operasional, sehingga dapat menurunkan risiko kesulitan keuangan (Pratiwi & Sasongko, 2023). Perusahaan yang mampu memanfaatkan aset secara efektif cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini, *operating capacity* diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO), yaitu perbandingan antara penjualan dan total aset yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin efektif pemanfaatan aset perusahaan, sehingga risiko terjadinya *financial distress* semakin kecil. Temuan ini sejalan dengan penelitian Junior & Wijaya (2022), Setyowati & Sari (2019), dan Alfiani et al. (2023) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian ini berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat *operating capacity* perusahaan, maka tingkat *financial distress* akan semakin menurun. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: *Operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai sumber pendanaan internal yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga tingkat likuiditas (Syuhada et al., 2020). Laba yang tinggi memungkinkan perusahaan mengurangi ketergantungan pada utang, meningkatkan aset lancar, serta menurunkan risiko *financial distress* (Kurniasih et al., 2020). Dalam teori sinyal, profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Sejumlah penelitian menyatakan bahwa profitabilitas mampu menguatkan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yaitu pada penelitian Sari & Sembiring (2022), Idawati & Wardhana (2021), dan Hayati & Sholichah (2022). Penelitian ini berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas

perusahaan, maka pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* akan semakin kuat. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

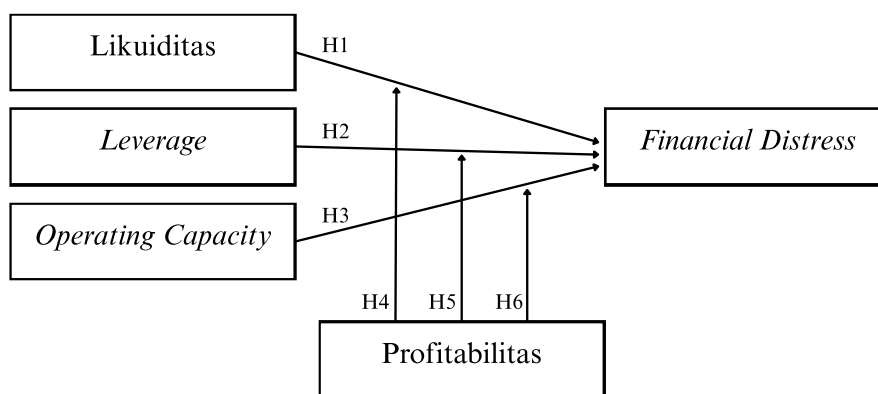
Leverage menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Idawati & Wardhana, 2021). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berperan penting dalam pengelolaan kewajiban keuangan perusahaan (Widhiastuti & Pradnyani, 2024). Pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, laba yang diperoleh tidak selalu dialokasikan untuk pelunasan utang, melainkan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional, sehingga beban kewajiban tetap besar dan risiko *financial distress* meningkat (Sari & Putri, 2016). Sejumlah penelitian menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* yaitu pada penelitian Amah et al. (2023), Naibaho & Natasya (2023), dan Utami et al. (2025). Penelitian ini berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* akan semakin menguat. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5: Profitabilitas memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Operating capacity merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Mahasin et al., 2025). Profitabilitas yang diukur menunjukkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba (Leonardo & Soetardjo, 2024). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mampu mengelola aset secara lebih efisien, sehingga meningkatkan *operating capacity* dan mengurangi risiko *financial distress* (Amah et al., 2023). Dalam teori sinyal, laba yang bersumber dari optimalisasi aset memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Zulfa (2019) dan Widhiastuti & Pradnyani (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*. Penelitian ini berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* akan semakin menguat. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H6: Profitabilitas memperkuat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.



Gambar 2. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data penelitian berupa angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data diperoleh melalui situs resmi BEI serta website resmi masing-masing perusahaan untuk melengkapi informasi yang dibutuhkan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan metode Springate dan diklasifikasikan dalam bentuk variabel dummy, yaitu nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* ($S < 0,862$) dan nilai 0 untuk perusahaan *non-financial distress* ($S > 0,862$). Variabel independen terdiri atas likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR), *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), dan *operating capacity* yang diukur menggunakan *total asset turnover* (TATO). Variabel moderasi yang digunakan adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA). Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik dengan pendekatan *Moderating Regression Analysis* (MRA). Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan software SPSS 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan data. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan, diperoleh 42 perusahaan sektor industrial sebagai sampel penelitian dengan total 210 data observasi. Adapun kriteria pemilihan sampel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024.	65
2	Perusahaan sektor industrial yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2020-2024.	(23)
Jumlah Sampel		42
Periode Penelitian		5
Jumlah Data Periode Penelitian		210

Sumber: Data yang diolah (2025)

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran serta mendeskripsikan setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji statistik deskriptif dari seluruh sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	210	0	1	.56	.498
CR	210	.127	48.115	2.53772	3.951451
DER	210	-21.590	41.480	1.04961	3.770707
TATO	210	.072	4.656	.79772	.729734
ROA	210	-.679	.514	.03209	.103311
Valid N (listwise)	210				

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan **Tabel 2.** menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dari seluruh variabel penelitian dengan jumlah observasi sebanyak 210 data. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.127 dan nilai maksimum sebesar 48.115, dengan nilai rata-rata sebesar 2.53772 dan standar deviasi sebesar 3.951451. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor industrial memiliki kemampuan yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar, meskipun masih terdapat variasi tingkat likuiditas antar perusahaan yang cukup tinggi.

Leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar -21.590 dan nilai maksimum sebesar 41.480, dengan nilai rata-rata sebesar 1.04961 dan standar deviasi sebesar 3.770707. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan sektor industrial memiliki tingkat ketergantungan yang cukup tinggi terhadap pendanaan utang, yang berpotensi meningkatkan risiko tekanan keuangan apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan struktur modal yang baik.

Operating capacity yang diukur menggunakan *total asset turnover* (TATO) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.072 dan nilai maksimum sebesar 4.656, dengan nilai rata-rata sebesar 0.79772 dan standar deviasi sebesar 0.729734. Nilai rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan sektor industrial secara umum memiliki kemampuan yang cukup dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, meskipun tingkat efektivitas penggunaan aset masih bervariasi antar perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar -0.679 dan nilai maksimum sebesar 0.514, dengan nilai rata-rata sebesar 0.03209 dan standar deviasi sebesar 0.103311. Nilai rata-rata yang relatif rendah menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan sektor industrial dalam menghasilkan laba masih terbatas, meskipun sebagian perusahaan mampu mencatatkan tingkat profitabilitas yang positif.

Distribusi Frekuensi Variabel *Financial Distress*

Tabel 3. Frekuensi Deskriptif Statistik *Financial Distress*

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	93	44.3	44.3	44.3
	1	117	55.7	55.7	100.0
	Total	210	100.0	100.0	

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan **Tabel 3.** variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan variabel dummy berdasarkan metode Springate. Perusahaan dengan nilai $S < 0,862$ dikategorikan mengalami *financial distress* dan diberikan skor 1, sedangkan perusahaan dengan nilai $S > 0,862$ dikategorikan tidak mengalami *financial distress* dan diberikan skor 0. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa dari total 210 observasi, terdapat 117 perusahaan atau sebesar 55.7% yang berada dalam kondisi *financial distress*, sedangkan sebanyak 93 perusahaan atau sebesar 44.3% berada dalam kondisi tidak mengalami *financial distress*. Kondisi *financial distress* tersebut dapat dijadikan sebagai sistem peringatan dini (*early warning system*) bagi manajemen perusahaan untuk segera melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan yang tepat guna mencegah perusahaan mengalami kondisi kebangkrutan di masa mendatang.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Uji *overall model fit* digunakan untuk mengetahui apakah model penelitian telah layak digunakan, baik sebelum maupun setelah variabel independen dimasukkan ke dalam model. Pengujian kelayakan model dilakukan dengan membandingkan nilai awal *-2 Log Likelihood* (-2LL awal) dengan nilai akhir *-2 Log Likelihood* (-2LL akhir). Model penelitian dinyatakan layak (*fit*) apabila terjadi penurunan nilai *-2 Log Likelihood* dari nilai awal ke nilai akhir.

Tabel 4. Nilai -2 Log Likelihood Awal (*Block Number* = 0)

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	288.373
	2	288.373
	3	288.373

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Tabel 5. Nilai -2 Log Likelihood Akhir (*Block Number* = 1)

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	CR	DER	TATO	ROA
Step 1	1	168.067	1.345	-.072	.034	-.810	-10.018
	2	110.247	2.444	-.160	.012	-1.264	-24.375
	3	73.994	4.027	-.345	.003	-1.956	-43.993
	4	52.680	6.351	-.657	-.005	-3.027	-69.522
	5	40.486	9.643	-1.244	-.016	-4.433	-100.724
	6	34.389	13.775	-2.007	-.034	-6.167	-138.436
	7	32.058	18.058	-2.771	-.060	-7.942	-178.254
	8	31.508	21.269	-3.348	-.090	-9.216	-208.681
	9	31.464	22.482	-3.565	-.102	-9.688	-220.284
	10	31.464	22.602	-3.586	-.103	-9.735	-221.429
	11	31.464	22.603	-3.587	-.103	-9.736	-221.438
	12	31.464	22.603	-3.587	-.103	-9.736	-221.438

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan **Tabel 4.** nilai -2 Log Likelihood (-2LL) pada tahap awal (*block number*=0) sebesar 288.373, sedangkan **Tabel 5.** menunjukkan nilai -2 Log Likelihood pada tahap akhir (*block number*=1) sebesar 31.464. Dari kedua tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan nilai -2 Log Likelihood dari tahap awal ke tahap akhir sebesar 256.909. Penurunan nilai -2 Log Likelihood ini menunjukkan bahwa model penelitian yang dihipotesiskan telah sesuai (fit) dengan data. Dengan demikian, penambahan variabel independen berupa likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* ke dalam model mampu meningkatkan kelayakan model penelitian.

Menguji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Uji *hosmer and lemeshow's goodness of fit test* digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan antara model regresi dengan data observasi. Model regresi penelitian dinyatakan dapat diterima dan sesuai dengan data observasi apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara model regresi dan data observasi, sehingga model regresi dinyatakan tidak sesuai.

Tabel 6. Hasil Hosmer and Lemeshow's Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	.986	8	.998

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan **Tabel 6.** hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.998 ($0.998 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara model regresi dengan data observasi. Dengan demikian, model penelitian ini mampu memprediksi nilai observasi dan dapat dinyatakan diterima karena sesuai dengan data yang diamati.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Uji *nagelkerke's R square* digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam penelitian ini dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 7. Hasil *Nagelkerke's R Square*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	31.464 ^a	.706	.945

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan **Tabel 7.** nilai Nagelkerke R Square sebesar 0.945 atau 94.5% menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 94.5%, sedangkan sisanya sebesar 5.5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji Omnibus Test of Model Coefficients (Uji Simultan F)

Tabel 8. Hasil Omnibus Test

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	256.909	4	.000
	Block	256.909	4	.000
	Model	256.909	4	.000

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan **Tabel 8.** menunjukkan hasil pengujian regresi logistik simultan dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0.05 ($0.000 < 0.05$), yang berarti likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Uji Wald (Uji Parsial t)

Pengujian hipotesis parsial dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik melalui uji *Wald* terhadap masing-masing variabel. Sementara itu, pengujian variabel moderasi, yaitu profitabilitas, dilakukan menggunakan uji *Moderating Regression Analysis* (MRA). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (α) yang harus berada di bawah 0.05 agar hipotesis dapat diterima. Berikut ini disajikan hasil output regresi logistik:

Tabel 9. Hasil Uji Wald

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	-3.324	1.778	3.493	1	.062	.036
	DER	-.449	.412	1.189	1	.275	.638
	TATO	-9.493	3.239	8.589	1	.003	.000
	ROA	-97.830	123.956	.623	1	.430	.000
	CR*ROA	-90.089	55.302	2.654	1	.103	.000
	DER*ROA	-5.968	6.102	.956	1	.328	.003
	TATO*ROA	3.073	29.722	.011	1	.918	21.617
	Constant	23.376	8.597	7.394	1	.007	14187676961.086

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan **Tabel 9.** ditunjukkan hasil pengujian regresi logistik dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Dari hasil pengujian tersebut, diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$Y = 23.376 - 3.324CR - 0.449DER - 9.493TATO - 90.089CR*ROA - 5.968DER*ROA + 3.073TATO*ROA + \varepsilon$$

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.062 > 0.05$ dengan koefisien regresi negatif sebesar -3.324, sehingga hipotesis H1 yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* **ditolak**. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak dapat dijadikan tolok ukur utama dalam menentukan kondisi *financial distress* perusahaan dan tidak sejalan dengan teori sinyal. Tidak signifikannya pengaruh likuiditas disebabkan karena perusahaan masih mampu melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar, meskipun sebagian aset tersebut berupa piutang dan persediaan yang memerlukan waktu untuk dikonversi menjadi kas (Idawati & Wardhana, 2021). Selain itu, dalam kondisi tertentu perusahaan cenderung menarik pinjaman baru untuk melunasi liabilitas jangka pendek yang telah jatuh tempo sehingga kewajiban jangka pendek tetap dapat dipenuhi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratiwi & Sudiyatno (2022), Oktaviani & Lisiantara (2022), dan Baghaskara & Retnani (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Leverage dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.103 > 0.05$ dengan koefisien regresi negatif sebesar -0.449, sehingga hipotesis H2 yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* **ditolak**. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya tingkat utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tidak signifikannya pengaruh *leverage* disebabkan karena tingginya utang perusahaan tidak selalu mencerminkan kondisi kesulitan keuangan, mengingat kewajiban perusahaan dapat diimbangi dengan total aset, struktur permodalan yang kuat, serta kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba untuk memenuhi beban utang dan bunga. Selain itu, kondisi *financial distress* tidak hanya dipengaruhi oleh struktur pendanaan, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kondisi perusahaan dan penurunan harga produk. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Annisa et al. (2022), Pebrianti et al. (2023), dan Puspaningsih et al. (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Operating capacity dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.003 < 0.05$ dengan koefisien regresi negatif sebesar -9.493, sehingga hipotesis H3 yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* **diterima**. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya *operating capacity* memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan penjualan, sehingga risiko terjadinya *financial distress* semakin rendah. Semakin tinggi tingkat perputaran aset, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena pendapatan yang dihasilkan mampu mendukung keberlangsungan usaha serta pemenuhan kewajiban keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Azzahra et al. (2021), Candrayani et al. (2024), dan Nensi et al. (2025) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.275 > 0.05$ dengan koefisien regresi negatif sebesar -90.089, sehingga hipotesis H4 yang menyatakan profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* **ditolak**. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal dan memperkuat peran likuiditas dalam menurunkan risiko *financial distress*. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas karena laba yang dihasilkan perusahaan belum cukup kuat untuk memperkuat atau memperlemah kemampuan likuiditas dalam menghadapi kesulitan keuangan, terutama ketika ROA bernilai rendah atau negatif sehingga laba tidak dapat dimanfaatkan untuk menutup kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pebrianti et al. (2023), Islam & Umaimah (2024), dan Aulia et al. (2025) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.328 > 0.05$ dengan koefisien regresi negatif sebesar -5.968, sehingga hipotesis H5 yang menyatakan profitabilitas memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* **ditolak**. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif terkait kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur pendanaannya sehingga dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap risiko *financial distress*. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dan *financial distress* karena laba yang dihasilkan perusahaan tidak

sepenuhnya dialokasikan untuk melunasi utang, melainkan juga digunakan untuk membiayai aktivitas operasional lainnya, sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan tidak meningkat secara signifikan. Kondisi ini berpotensi menyebabkan penundaan pembayaran utang yang dapat menimbulkan denda, penalti, atau penurunan peringkat kredit dan berdampak negatif terhadap kesehatan keuangan perusahaan (Azzahra et al., 2025) Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pebrianti et al. (2023), Widhiastuti & Pradnyani (2024), dan Azzahra et al. (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.918 > 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar 3.073, sehingga hipotesis H6 yang menyatakan profitabilitas memperkuat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* **ditolak**. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan serta memperkuat pengaruh efektivitas pengelolaan aset dalam menurunkan risiko *financial distress*. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *operating capacity* karena laba yang dihasilkan perusahaan belum menjadi sinyal yang cukup kuat bagi investor bahwa perusahaan terbebas dari risiko *financial distress*, khususnya pada perusahaan dengan karakteristik investasi jangka panjang. Meskipun perusahaan mampu memanfaatkan aset untuk meningkatkan produksi dan pendapatan, laba yang relatif kecil tidak dapat dimanfaatkan secara optimal untuk menambah aset produktif, sehingga tidak memperkuat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* (Idawati & Wardhana, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pebrianti et al. (2023), Mahasin et al. (2025), dan Asmiraldha et al. (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industrial, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan. Likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih baik, yaitu: (1) Keterbatasan data menyebabkan beberapa observasi dieliminasi dan jumlah sampel berkurang; (2) Nilai R Square 95,5% menunjukkan masih ada 4,5% variasi *financial distress* yang tidak dijelaskan dalam model; (3) Penggunaan variabel dummy dapat menyebabkan banyak koefisien menjadi tidak signifikan.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penulis memberikan beberapa saran, yaitu: (1) Penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode penelitian agar sampel lebih banyak dan hasil lebih akurat; (2) Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel yang berpotensi memengaruhi *financial distress* untuk memperoleh model yang lebih lengkap; (3) Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan rasio, tidak menggunakan variabel dummy agar temuan lebih kuat.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan dalam pelaksanaan penelitian ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. Ucapan terima kasih disampaikan kepada Rektor, Dekan, Koordinator Program Studi, dosen pembimbing, serta seluruh dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan masukan, saran, dan bantuan selama proses penyusunan penelitian hingga penulisan artikel ini. Dukungan dan kontribusi yang diberikan sangat berarti dalam menunjang kelancaran dan penyelesaian penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiani, Naz'aina, Haykal, M., & Mursidah. (2023). Pengaruh Sales Growth, Operating Capacity, dan Intellectual Capital terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(4), 501–510. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i4.11150>
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy*. John Wiley & Sons.
- Amah, N. A., P. R., Z., & Sudrajat, M. A. (2023). Peran Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh Leverage, TATO, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(2), 156–170. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v11n2.p156-170>
- Annisa, H. R., Rochmah, H. N., & Ekasari, W. F. (2022). Pengaruh Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods Industry. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 9(2), 96. <https://doi.org/10.17977/um004v9i22022p096>
- Antoniawati, A., & Purwohandoko. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 28–38. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p28-38>
- Arifuddin, A., Hadisantoso, E., Sari, I. M., & Yulianti, A. F. (2023). How Liquidity, Profitability, and Leverage Ratios Influence Financial Distress: A Study on Indonesian Mining Firms. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 11(3), 243–252. <https://doi.org/10.22437/ppd.v11i3.27470>
- Asmiraldha, I. N., Novietta, L., & Nurmadi, R. (2024). 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. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 4(3), 1623–1637.
- Aulia, M. F., Indiraswari, S. D., & Sari, A. R. (2025). Profitability Moderates the Effect of Leverage, Liquidity, Activity, Operating Cash Flow, and Sales Growth on Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 178–191. <https://doi.org/10.29103/jak.v13i2.22872>

- Azzahra, D., Harjito, Y., & Suseno, A. E. (2021). Deteksi Financial Distress pada Industri Pertambangan di Asia Tenggara. *Development of Research Management*, 16(1).
- Azzahra, F., Safrida, E., Situngkir, A., Napitupulu, I. H., & Syuhada, P. (2025). Leverage, Arus Kas Operasi, dan Financial Distress: Studi Empiris Peran Moderasi Profitabilitas pada Industri Tekstil di Indonesia. *Owner*, 9(4), 3157–3166. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2814>
- Baghaskara, N., & Retnani, E. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Size terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2).
- Baros, F., Ayem, S., & Prastyatini, S. L. Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(2), 87–105.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Candrayani, N. P., Widhiastuti, N. L. P., Novitasari, N. L. G., & Putri, Y. K. W. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Likuiditas, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(1), 211–213. www.idx.co.id
- Dewi, A. S., Adrianto, F., Rahim, R., & Winanda, J. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Financial Distress saat Masa Pandemi pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2887–2898. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.968>
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, A. K. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *Jurnal Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Fitri, R. A., & Syamwil. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134–143.
- 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 Properti dan Real Estate. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 1(1), 153–167. <http://journal.umg.ac.id/index.php/jcaa>
- Idawati, W. I., & Wardhana, A. K. (2021). Analysis of Financial Distress with Profitability as Moderation Variable. *Jurnal Akuntansi*, 25(2), 222. <https://doi.org/10.24912/ja.v25i2.807>
- Islam, S. S., & Umaimah. (2024). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2021). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3). <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4940>
- Islamiati, N., Mutmainah, K., & Khoiri, A. (2024). Operating Capacity, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Pengaruhnya terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Tahun 2019–2022). *Journal of Economic, Business and Engineering*, 5(2), 400–410. <https://doi.org/10.32500/jebe.v5i2.7016>
- Junior, J. R., & Wijaya, H. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(2).
- Kuntari, S. E., & Machmuddah, Z. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress dengan Rasio Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 10(2), 145–155. <https://doi.org/https://doi.org/10.35315/dakp.v10i2.8880>

- Kurniasih, A., Heliantono, H., Sumarto, A. H., Setyawasih, R., & Pujiastuti, I. (2020). Determinant of Financial Distress: The Case of Pulp & Paper Companies Registered in the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen Dan Agribisnis*. <https://doi.org/10.17358/jma.17.3.254>
- Leonardo, & Soetardjo, M. N. (2024). Analisis Faktor Determinan terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 4(2), 162–180.
- Mahasin, M. D. J., Wibowo, H., Setyadi, E. J., & Dirgantari, N. (2025). Pengaruh Leverage, Operating Capacity, dan Likuiditas terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 976–1004. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5068>
- Naibaho, E. A. B., & Natasya, A. (2023). Ratio Analysis to Financial Distress with Profitability as a Moderation Variable. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 412–440. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i2.24506>
- Natalia, C., & Sha, T. L. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 40–49. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.16696>
- Nensi, F. P. Y., Darmawati, T., & Puspita, S. (2025). Pengaruh Leverage, Cash Flow, dan Operating Capacity terhadap Financial Distress pada Subsektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020–2023. *Journal Of Social Science Research*, 5(4), 3215–3225.
- Nurchayani, D. R., & Situngkir, T. L. (2021). Dampak Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Potensi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 324–331.
- Nurhaliza, S. (2022). *Investor, yuk intip daftar saham per sektor IDX-IC*. IDX Channel. Available at: <https://www.idxchannel.com/market-news/investor-yuk-intip-daftar-saham-per-sektor-idx-ic/3>. 30 October 2025.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Osterwalder, A., Pigneur, Y., Smith, A., & Etienne, F. (2020). The Invincible Company: How to Constantly Reinvent Your Organization with Inspiration from the World's Best Business Models. *John Wiley & Sons*, 4.
- Pebrianti, G., Suryadi, E., & Safitri, H. (2023). Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Operating Capacity terhadap Financial Distress (Profitability Moderates the Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress). *Akuntansi Bisnis & Manajemen*, 30(1). <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1181>
- Pertiwi, R. N., Hartono, A., & Ulfah, I. F. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Operating Capacity terhadap Financial Distress pada Perusahaan Cosmetics and Household. *Jurnal Ekonomi Syariah Darussalam*, 3(1), 2745–8407. www.investasi.kontan.co.id
- Pratama, D. A., & Setiawati, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas dalam Memprediksi Financial Distress. *Judicious: Journal of Management*, 3(1). <https://doi.org/10.37010/jdc.v3i1>
- Pratiwi, A. D., & Sasongko, N. (2023). The Influence of Liquidity, Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow, and Institutional Ownership on Financial Distress (Empirical Study of Consumer Goods Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2019–2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 8878–8890. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>

- Pratiwi, E. Y., & Sudiyatno, B. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3). <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2459>
- Puspaningsih, A., Hidayati, A., & Zulfikri, M. (2024). The Effect of Corporate Governance and Leverage on Financial Distress Measured by G-score. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 13(3), 291–303.
- Ramadani, A. W., & Ratmono, D. (2023). Financial Distress Prediction: The Role of Financial Ratio and Firm Size. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 19–26. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrak/index>
- Rejeki, W. N., Hidayati, S. A., & Tara, N. A. A. (2023). Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Leverage dan Financial Distress: Investigasi Efek Moderasi Profitabilitas. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(3). <https://doi.org/10.52644/joeb.v12i3.262>
- Sari, A. P., & Sembiring, F. M. (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. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i1.857>
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(10).
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016–2017). *Jurnal Magisma*, 7(2), 73–84. <https://doi.org/10.35829/magisma.v7i2.69>
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319–336. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>
- Utami, C. C., M, A., & Silvera, D. L. (2025). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *Ekasakti Pareso Jurnal Akuntansi*, 3(3), 442–453. <https://doi.org/10.31933/epja.v3i3.1298>
- Widhiastuti, N. L. P., & Pradnyani, I. G. A. A. (2024). Peran profitabilitas sebagai pemoderasi determinan financial distress perusahaan pertambangan. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 421–442. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/akurasi.v7i2.598>
- Zulfa, M. Z. (2019). 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*.