



Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Dan *Sales Growth* Dalam Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate

Linda Masni Hayati¹, Mu'minatus Sholichah²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Gresik, Jl. Sumatra 101 GKB, Gresik, Indonesia

ABSTRAK

The purpose of this study is to analyze and describe the ability of profitability in moderating the effect of liquidity, leverage, and sales growth in predicting financial distress. The population in this study are property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2020, the sample of this study was taken using a purposive sampling method with a research sample of 156 financial statements from 39 companies. This research method uses quantitative methods. Data analysis was processed using Partial Least Squares (PLS) analysis with the help of Smart-PLS 3.0 software. The results of this study indicate that the ratio of liquidity and profitability has a negative and significant effect on financial distress. Meanwhile, leverage and sales growth have no effect on financial distress. Profitability can moderate the relationship between liquidity and financial distress. Meanwhile, profitability cannot moderate the relationship between Leverage and Sales growth on financial distress.

Type of Paper:

Keywords: *liquidity, leverage, sales growth, financial distress, profitability*

1. Pengantar

Mengutip dari BEI, lima perusahaan property dan real estate mengalami penurunan laba secara signifikan tiap tahunnya. Jika penurunan laba terus terjadi secara bertahap dan tidak ada perubahan yang signifikan, maka perusahaan-perusahaan tersebut dapat mengalami financial distress yang berakhir pada kebangkrutan, sehingga perlu dilakukan pendeteksian kebangkrutan sejak dini. Dalam memprediksi kebangkrutan, informasi-informasi pada laporan keuangan sangat membantu pihak perusahaan untuk menghitung besarnya kemungkinan terjadi potensi kebangkrutan. Kondisi Financial distress suatu perusahaan dapat diukur dengan menjadikan Laporan keuangan sebagai dasar pengukuran, dengan menggunakan rasio – rasio keuangan yang ada (Hapsari, 2012).

^{1*} Info Artikel: Direvisi: 27 April 2022

Diterima: 31 Mei 2022

^{2*} Kontak Penulis:

E-mail: lindamasnih@gmail.com, mukminatus@umg.ac.id

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

(Brigham dan Houston, 2018:135) mendefinisikan Financial distress adalah tahap atau tanda-tanda kondisi keuangan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan. Financial distress Berawal dari perusahaan yang tidak mampu untuk melunasi kewajiban-kewajibannya, utamanya kewajiban jangka pendek yaitu kewajiban likuiditas dan juga kewajiban dalam kategori solvabilitas (Platt & Platt, 2002). Perusahaan dikatakan Financial distress apabila laba bersihnya terindikasi negatif selama beberapa tahun (Nurhayati dkk., 2017). Perusahaan dengan Laba bersih negatif selama 2 tahun berturut-turut atau bahkan lebih diartikan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak sehat. Sehingga berbagai upaya harus dilakukan perusahaan untuk melakukan perbaikan.

Rasio likuiditas dalam penelitian menggunakan Current ratio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mencukupi liabilitas yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Beberapa penelitian seperti Wijarnarto dan Nurhidayati (2016), Septiani dan Dana (2019), Ginting (2017) mengemukakan bahwa current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap Financial distress. Sedangkan Kholidah dkk (2016), Dwiantari dan Atin (2021), Rachmawati dan Suprihhadi (2020), Curry dan Banjarnahor (2018) menyatakan bahwa current ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Financial distress. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian Restianti dan Agustina (2018) bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap Financial distress.

Rasio leverage mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam membayar pembelanjaan perusahaan. Debt to equity ratio (DER) adalah rasio leverage yang dipakai dalam penelitian ini. Beberapa penelitian yang dilakukan Dwiantari dan Atin (2021), Andriani dan Sulistyowati (2021), Maulida dkk (2018) menyatakan bahwa Debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial distress. Sedangkan Damajanti dkk (2021), Wijarnanto dan Nurhidayati (2016), Ginting (2017) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa Debt to equity ratio memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Financial distress. Rasio Debt Equity Ratio (DER) yang tinggi akan memperkecil angka Financial distress yang menandakan perusahaan dalam kondisi kurang sehat. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Muis (2017) dan Erayanti (2019) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap Financial distress.

Sales growth mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Beberapa penelitian oleh Yudiawati dan Indriani (2016), Rachmawati dan Suprihhadi (2020), Amanda dan Tasman (2019), Andriani dan Sulistyowati (2021) menyatakan Sales growth berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Sedangkan, Damajanti et al (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Financial distress. Hal ini berbeda dengan Penelitian Curry dan Banjarnahor (2018) yang menyatakan bahwa Sales growth tidak berpengaruh terhadap Financial distress artinya semakin tinggi nilai Sales growth suatu perusahaan tidak mempengaruhi adanya Financial distress.

Profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset (ROA) dijadikan sebagai variabel moderasi. Profitabilitas dipilih karena semua keuntungan yang didapat perusahaan dari kegiatan produksinya akan menambah penjualan dan dapat menambah jumlah aktiva perusahaan. Zulfa (2018), Sari dan Putri (2016) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memperlemah hubungan antara current ratio dengan Financial distress. Penelitian Sari dan Putri (2016), Wilujeng dan Yulianto (2020), menyatakan profitabilitas mampu memperkuat leverage dalam memprediksi Financial distress. Handayani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh Sales growth terhadap Financial distress.

2. Literature Review

2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) sebagai pencetus *agency theory* menjelaskan bahwa perusahaan adalah sekumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomi (Prinsipal) dan manajer (agent) yang mengelola penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya agen adalah dengan mengajukan laporan keuangan (Hidayat & Meiranto, 2014). Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan menjadi salah satu sumber informasi mulai dari posisi keuangan perusahaan hingga kinerja serta

perubahan posisi keuangan perusahaan, yang tentunya sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan.

Kondisi financial distress tergambar dari ketidakmampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Teori keagenan relevan dengan penelitian ini, dimana teori keagenan digunakan sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima pengembalian atas dana yang telah mereka investasikan pada suatu perusahaan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer sebagai agent akan memberikan keuntungan bagi mereka. Sebaliknya, Adanya pelaporan keuangan yang buruk, dapat menunjukkan kondisi financial distress yang artinya kinerja perusahaan pun dalam kondisi tidak baik sehingga menimbulkan keraguan dari pihak investor dan kreditor untuk memberikan dananya karena tidak adanya kepastian atas pengembalian dana yang telah diberikan.

2.2 Financial Distress

Menurut Nailufar (2018) *Financial distress* atau *financial distress* adalah menurunnya kinerja keuangan perusahaan yang dapat berakibat kebangkrutan. Platt dan Platt (2002) menyatakan manfaat informasi financial distress yang dialami oleh perusahaan dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan juga memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang. Damodaran dalam Nailufar dkk (2018) menyatakan bahwa suatu perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* (*Financial distress*) disebabkan oleh beberapa faktor yaitu kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, dan kerugian operasional.

Faktor yang pertama adalah kesulitan arus kas. Kesulitan arus kas terjadi disebabkan karena pemasukan yang sumbernya dari penjualan dengan pengeluaran kas untuk pembelanjaan berjalan tidak sesuai dan adanya kesalahan pengelolaan arus oleh manajemen dalam pembiayaan operasional perusahaan sehingga arus kas berada pada kondisi defisit. Faktor yang kedua adalah besarnya jumlah hutang. Melalui pinjaman bank, mungkin perusahaan dapat mengatasi *financial distress*, untuk sementara waktu kondisi defisit kas dapat teratasi. Akan tetapi di masa yang akan datang akan muncul masalah baru yang berkaitan dengan pembayaran pokok dan bunga pinjaman. Sumber arus kas dari operasional tidak dapat menutupi kewajiban pada pihak bank. Ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam mengatur penggunaan dana pinjaman akan mengakibatkan gagal bayar yang menyebabkan penyitaan harta perusahaan. Faktor yang ketiga adalah kerugian operasional. faktor utama penyebab *financial distress* perusahaan adalah kerugian operasional perusahaan yang terjadi selama beberapa waktu. Sifat *Financial distress* jangka pendek adalah sementara, tetapi jika diabaikan maka *financial distress* jangka pendek tersebut akan berkembang menjadi kesulitan yang tidak dapat diatasi yang mengakibatkan perusahaan bisa dilikuidasi atau direorganisasi.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Hutang piutang merupakan keputusan agent. Jika hutang perusahaan terlalu tinggi maka perusahaan memiliki kewajiban yang lebih tinggi untuk dilunasi. Perusahaan yang tidak mampu melunasi kewajibannya sampai jatuh tempo akan semakin dekat dengan ancaman *financial distress*. Rasio likuiditas diukur dengan menggunakan rasio likuiditas lancar. Menurut Sujarweni (2017:60), rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan membayar kembali kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang ada. Perusahaan dengan kewajiban lancar yang lebih dari aset lancar akan mengalami kesulitan likuiditas disaat kewajiban lancarnya jatuh tempo.

Hal ini sejalan dengan Penelitian Kholidah dkk (2016) bahwa *Current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo semakin baik. Penelitian yang sama juga dibuktikan oleh Dwiantari dan Atin (2021), Rachmawati dan Suprihhadi (2020), Curry dan Banjarnahor (2018). Berdasarkan pernyataan tersebut maka dihasilkan Hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial distress*

2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Modal perusahaan dapat berasal dari berbagai macam sumber. Salah satunya adalah dengan pendanaan dari pemilik perusahaan atau dari pihak ketiga. Akan tetapi, jika agen memutuskan untuk membiayainya dari pihak ketiga atau utang, hal itu menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar baik jumlah yang terutang kepada kreditur ditambah bunga. Sebuah perusahaan juga memiliki rasio *leverage* yang tinggi karena ada kekhawatiran bahwa jika perusahaan memiliki banyak hutang yang dapat digunakan sebagai modal, hutang perusahaan mungkin tinggi atau mungkin lebih tinggi dari asetnya

Sebuah penelitian oleh Dwiantari dan Atin (2021) menemukan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* semakin besar kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress*. Hal ini karena perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang sebagai sumber daya dapat mengurangi aliran pendapatan. Hal ini sesuai dengan penelitian Sukmawati et al (2020), Andriani dan Sulistyowati (2021), serta Chrissentia dan Syarief (2018) yang berpendapat bahwa debt ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesehatan keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dihasilkan Hipotesis :

H2 : Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial distress

2.3.3 Pengaruh Sales growth terhadap Financial distress

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan bagaimana manajemen perusahaan mencapai pertumbuhan pendapatan dari satu periode ke periode berikutnya.. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan pendapatan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Amanda & Tasman, 2019). Jika pertumbuhan penjualan berhasil, kita dapat mengatakan bahwa perusahaan cenderung tidak menghadapi *financial distress* karena agen atau manajemennya membuat keputusan yang baik untuk menjalankan perusahaan.

Yudiawati dan Indriani (2016) menyatakan bahwa *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* didukung oleh hasil penelitian Rachmawati dan Suprihhadi (2020), Amanda dan Tasman (2019), Andriani dan Sulistyowati (2021). Namun berbeda dengan penelitian Fitri dan Dillak (2020) yang menyatakan *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Berdasarkan permasalahan, tujuan, penelitian terdahulu, dan teori-teori yang terkait, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut

H3: Sales growth berpengaruh negatif terhadap financial distress

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial distress

Pemegang saham tidak hanya akan menyediakan dana dan fasilitas, tetapi juga memantau pemenuhan kewajiban manajemen agar manajemen dapat menjalankan tugasnya dengan baik, sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Untuk mencapai hal ini, manajemen harus mengembangkan strategi untuk memaksimalkan aset perusahaan dan memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian yang tinggi.

Jika prinsipal dan agen dapat bekerja sama dengan baik, tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi akan tercapai. Semakin tinggi pendapatan, semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Feri, 2011). Keuntungan yang tinggi dapat menarik investor dan menyelamatkan perusahaan dari ancaman *financial distress*. Sejalan dengan pernyataan tersebut, penelitian Rahma (2020), Aisyah dkk (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress

2.3.5 Pengaruh Likuiditas terhadap Financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

Agen memegang tanggung jawab menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Jika agen dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan maka keuntungan yang dihasilkan digunakan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Adanya utang yang jatuh tempo saat ini merupakan akibat dari keputusan agen yang memilih untuk mengambil pinjaman kepada pihak ketiga di masa lalu. Jika hutang terlalu tinggi, perusahaan memiliki banyak kewajiban

pembayaran kembali. Jika hal ini terjadi dan perusahaan tidak dapat melakukan pembayaran tepat waktu, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Zulfa (2018) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara *current ratio* dengan *Financial distress*. Berbeda dengan penelitian Sari dan Putri (2016) bahwa profitabilitas memperlemah hubungan likuiditas dengan *Financial distress*. Semakin besar likuiditas dan diperkuat dengan profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

H5 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

2.3.6 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

Agen harus mempertimbangkan dengan cermat jumlah dana yang digunakan agar tidak membebani perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang sesuai dengan kemampuan, tujuan dan strategi perusahaan. Jika solusi keuangan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, kemungkinan akan menghadapi kesulitan pembayaran di masa depan karena kewajiban yang lebih besar atau sama dengan total aset yang dimiliki. Kegagalan untuk menangani situasi ini secara memadai dapat memperburuk *financial distress* (Hakim et al., 2020).

Hasil Penelitian Sari dan Putri (2016), Wilujeng dan Yulianto (2020), profitabilitas mampu memperkuat *leverage* dalam memprediksi *Financial distress*. Berdasarkan permasalahan, kajian penelitian terdahulu serta teori yang relevan maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut

H6 : Profitabilitas mampu memoderasi *Leverage* dalam memprediksi *Financial distress*

2.3.7 Pengaruh *Sales growth* terhadap *Financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

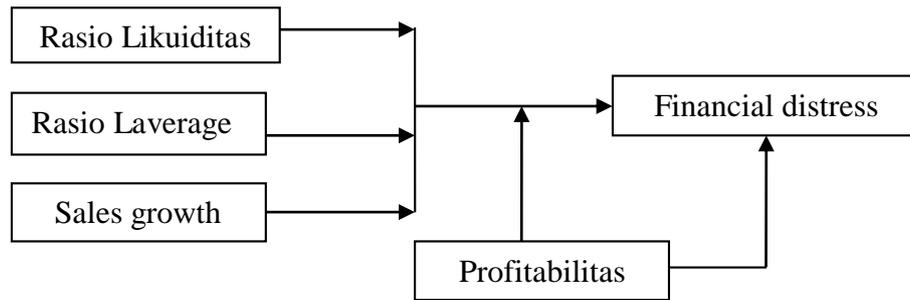
Jika kinerja agen dapat menghasilkan profitabilitas yang baik, maka potensi pertumbuhan penjualan akan tinggi. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam meningkatkan penjualan. Dengan demikian, profitabilitas dapat meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan lebih mudah untuk bertahan karena pertumbuhan penjualan yang tinggi untuk perusahaan yang juga meningkatkan keuntungan yang dihasilkannya.

Dalam penelitiannya Handayani et al (2019) menemukan bahwa profitabilitas memperlemah pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki banyak aset yang dapat terus digunakan untuk kegiatan operasionalnya meskipun pertumbuhan penjualan berfluktuasi. Sedangkan Mulyatiningsih dan Atiningsih (2021) menyatakan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Berdasarkan permasalahan, kajian penelitian terdahulu serta teori yang relevan maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H7 : Profitabilitas mampu memoderasi *Sales growth* dalam memprediksi *Financial distress*

2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan teori dan pengembangan hipotesis maka dapat ditampilkan kerangka pemikiran sebagai gambaran hubungan dari variabel dependen yaitu likuiditas yang diproksikan *current ratio*, *leverage* yang diproksikan *Debt to equity ratio*, dan *Sales growth*. Sedangkan variabel dependen adalah *Financial distress* dan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metodologi Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Pengambilan Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan khusus sehingga layak untuk dijadikan sampel (Neolaka, 2014:96). Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* memiliki ketentuan sebagai berikut :

- a. Perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020.
- b. Perusahaan sub sektor property dan real estate yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin selama berturut-turut dari tahun 2017-2020.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) / Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id)

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Rasio Likuiditas

Menurut Hanafi dan Halim (2009:77) rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancarnya. Rasio Likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio lancar (*current ratio*) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2014:134). Menurut Sugiono dan Untung (2016:58) *Current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

3.3.2 Rasio Leverage

Menurut Sujarweni (2017:61) Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang dan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdaya (piutang, modal, aktiva) yang dimiliki. Rasio *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to equity ratio* (DER). Menurut Harahap (2013:303) Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Rumus yang digunakan untuk mengukur debt to equity ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

3.4 Sales growth

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam memprediksi pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang (Fahmi, 2014:137).

Sales growth menggambarkan tentang keberhasilan investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Rachmawati dan Suprihhadi, 2020). Adapun rumus *sales growth* sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{sales } (t - 1)}{\text{Sales } (t - 1)}$$

Keterangan :

Sales t1 = Penjualan pada periode ini

Sales t-1 = Penjualan periode sebelumnya

3.5 Financial distress

Nailufar (2018) *Financial distress* adalah menurunnya kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Dalam penelitian ini *Financial distress* menggunakan variabel *dummy*, nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan nilai 0 untuk perusahaan yang sehat dan berada pada wilayah abu-abu. *Financial distress* dalam penelitian ini diprediksi dengan model altman Z-score modifikasi sebagai berikut:

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

X1 = "Working Capital/Total asset"

X2 = "Retained earning/Total asset"

X3 = "Earning before interest and taxes (EBIT)/Total asset"

X4 = "Market value of equity (BVE)/book value of total debt (BVD)"

Kategori perusahaan dilihat dari nilai Z-score adalah:

1) Jika nilai $Z < 1,1$ (Perusahaan dalam kondisi *financial distress*)

2) Bila nilai $2,6 < Z < 1,1$ (Perusahaan dalam kondisi *grey area*)

3) Bila nilai $Z > 2,6$ (Perusahaan dalam kondisi sehat)

3.6 Profitabilitas

Fahmi (2014:81) Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio Return on Asset (ROA). Menurut Sugiono dan Untung (2016) rasio ini mengukur tingkat

pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada. Rumus *Return on Asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Siregar (2019:78) mengungkapkan statistik deskriptif adalah gambaran suatu fenomena atau karakteristik dari data atau gambaran dari karakteristik distribusinya. Statistik ini menyediakan nilai frekuensi, pengukur tendensi pusat (measures of capital tendency) dispersi dan pengukur bentuk (measure of shape).

Pada penelitian ini statistik deskriptifnya adalah sebuah alur transformasi data penelitian yang berbentuk tabulasi dan mudah dipahami serta diinterpretasikan. Statistik ini memiliki tujuan untuk memberi informasi tentang karakteristik penelitian yang utama.

3.7.2 Metode Partial Least Square (PLS)

Sanusi (2014:70) analisis data dilakukan menggunakan metode Partial Least Square (PLS). PLS adalah teknik statistika multivariat yang melakukan perbandingan antara variabel dependen dengan variabel independen. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM yang berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang dan multikolinieritas.

3.7.2.1 Outer Model

3.7.2.1.1 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas pada PLS digunakan untuk mengukur konsistensi internal alat ukur. Reliabilitas menunjukkan akurasi, konsistensi dan ketepatan suatu alat ukur dalam melakukan pengukuran. Uji reliabilitas dalam PLS dapat menggunakan dua metode, yaitu cronbach's alpha dan composite reliability

Composite reliability digunakan untuk mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas suatu konstruk. Composite reliability dinilai lebih baik dalam mengestimasi konsistensi internal suatu konstruk. *Rule of thumb* untuk composite reliability yakni $> 0,6$ (Jogiyanto dan Abdillah, 2014:53). Cronbach's alpha digunakan untuk mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk dan memastikan nilai dari composite reliability. Nunnally (1978) dalam Santosa (2018) menyebutkan bahwa *Rule of thumb* untuk cronbach's alpha yakni $> 0,7$

3.7.2.1.2 Uji Validitas

a. Convergent validity

Convergent validity adalah ukuran yang menunjukkan sejauh mana sebuah indikator berkorelasi positif terhadap indikator lain pada konstruk yang sama (Santosa, 2018:82). Pengujian convergent validity atau validitas konvergensi dapat dilihat melalui nilai loading factor untuk tiap indikator konstruk. *Rule of thumb* untuk loading factor yang biasa digunakan untuk mengukur convergent validity adalah $> 0,7$ (Barclay & Thomson, 1995; Santosa, 2018:83).

b. Discriminant validity

Discriminant validity atau validitas diskriminan adalah ukuran yang menunjukkan bahwa sebuah konstruk berbeda dengan konstruk yang lain (Santosa, 2018:83). Metode yang digunakan untuk pengujian discriminant validity yakni dengan cross loading dan membandingkan akar AVE. *Rule of thumb* untuk cross loading pada discriminant validity $> 0,7$ dalam satu variabel.

3.7.2.2 Inner Model

a. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi atau yang sering disingkat R² adalah nilai yang menunjukkan ukuran varians dari peubah endogen yang disebabkan oleh semua peubah eksogen yang terhubung kepadanya (Santosa, 2018 : 124). Singkatnya, Koefisien determinasi (R²) adalah cara untuk menilai seberapa besar konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Nilai koefisien determinasi (R²) berkisar antara 0 dan 1 dengan nilai yang mendekati 1 menunjukkan akurasi prediksi yang semakin besar (Santosa, 2018 : 126). Nilai R² 0,75, 0,50, dan 0,25 menunjukkan bahwa model kuat, moderat, dan lemah (Sarstedt dkk., 2017).

b. Effect Size (f²)

Ukuran pengaruh digunakan untuk melihat pengaruh yang timbul ketika salah satu peubah eksogen dihilangkan dari model jalur yang semula diusulkan. Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh sebuah eksogen terhadap peubah endogen yang berelasi (Santosa, 2018:130). Ukuran pengaruh f diperoleh dari persamaan. Menurut Cohen (1998) dalam Santosa (2018 : 131) menyebutkan bahwa nilai 0,02, 0,15, dan 0,35 menunjukkan pengaruh kecil, sedang, besar.

c. Uji Hipotesis

Prosedur bootstrapping menghasilkan nilai t-statistik untuk setiap jalur hubungan yang digunakan untuk menguji hipotesis. Nilai t-statistik tersebut akan dibandingkan dengan nilai t-tabel. Penelitian yang menggunakan tingkat kepercayaan 95% sehingga tingkat presisi atau batas ketidakakuratan (α) = 5% = 0,05. Jika nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel (t-statistic < 1.96), maka Ho diterima dan Ha ditolak. Jika nilai t-statistik lebih besar atau sama dengan t-tabel (t-statistic > 1.96), maka Ho ditolak dan Ha diterima (Ghozali dan Latan, 2015:214) ; Sanusi (2014:78)

4. Hasil

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020. Proses pemilihan sampel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bei periode 2017-2020	61
Perusahaan property dan real estate yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2017-2020	(4)
Perusahaan <i>property</i> dan real estate yang baru terdaftar di BEI pada tahun 2017	(18)
Perusahaan <i>Property</i> dan real estate yang digunakan sebagai sampel	39
Jumlah tahun penelitian	4
Total data observasi	156

Sumber : Data diolah penulis, 2021

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Rata-Rata	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
CR	311,962	209,000	18,000	2488,000	323,120
DER	76,237	57,000	4,000	393,000	70,700
FD	0,173	0,000	0,000	1,000	0,378
ROA	2,596	3,000	-19,000	34,000	6,292
SG	-0,308	-4,000	-91,000	457,000	55,959

- Likuiditas (Current Ratio)**
Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) dengan nilai minimum 18% . Nilai maximum sebesar 2488%. Nilai mean atau rata-rata 311.962 lebih kecil dari pada standar deviasi yaitu 323,120 sehingga sebaran data variabel likuiditas tidak merata.
- Leverage (Debt To Equity)**
Variabel *leverage* memiliki nilai minimum 4% dan nilai maksimum 393% Nilai mean 76,237 lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 70,700 yang tandanya variabel *leverage* memiliki sebaran data yang merata.
- Sales Growth**
Variabel *sales growth* memiliki nilai minimum -91%, sedangkan nilai maksimum sebesar 457%. Nilai mean 1,474 lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu 55,959 yang tandanya variabel *leverage* memiliki sebaran data yang tidak merata.
- Profitabilitas**
Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi memiliki nilai minimum -19%, sedangkan nilai maksimum sebesar 457%. Nilai mean 1,474 lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu 65,165 yang tandanya variabel *leverage* memiliki sebaran data yang tidak merata.
- Financial Distress**
Financial distress sebagai variabel dependen menggunakan variabel dummy untuk menunjukan perusahaan yang berada pada masalah keuangan. dengan nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan nilai 0 untuk perusahaan yang teridentifikasi pada kondisi grey area dan sehat.

4.2.2. Hasil Uji Outer Model

a. Konvergen Validity

Tabel 3. Konvergen Validity

	Indikator	Loading Factor	Keterangan
Likuiditas	Current Ratio	1,000	VALID
Leverage	Debt to Equity Ratio	1,000	VALID
<i>Sales growth</i>	<i>Sales growth</i>	1,000	VALID
<i>Financial distress</i>	Altman Z score	1,000	VALID
Profitabilitas	Return on Asset	1,000	VALID

Sumber : Data diolah penulis,2021

Berdasarkan tabel 4.8 dapat ketahui bahwa Semua indikator mulai dari likuiditas, leverage, *sales growth*, *financial distress*, dan profitabilitas mempunyai nilai loading faktor lebih besar dari 0,7 yaitu 1000.sehingga semua indikator dinyatakan valid.

b. Discriminant Validity

Tabel 4. Discriminant Validity

	FD	LEVE R*PR OFIT	LEVE RAGE	LIKUI D*PR OFIT	LIKUI DITAS	PROFI TABIL ITAS	SALES GRO WTH	SG*PR OFIT
CR	-0,264	0,121	-0,322	-0,292	1,000	-0,031	-0,098	-0,032
DER	0,220	-0,243	1,000	0,131	-0,322	-0,096	-0,042	0,003
FD	1,000	-0,174	0,220	0,330	-0,264	-0,318	-0,146	0,162
LEVERAGE * PROFITABILITAS	-0,174	1,000	-0,243	-0,380	0,121	-0,027	0,002	-0,261
LIKUIDITAS * PROFITABILITAS	0,330	-0,380	0,131	1,000	-0,292	-0,001	-0,029	0,157
ROA	-0,318	-0,027	-0,096	-0,001	-0,031	1,000	0,191	0,062
SALES GROWTH * PROFITABILITAS	0,162	-0,261	0,003	0,157	-0,032	0,062	0,090	1,000
SG	-0,146	0,002	-0,042	-0,029	-0,098	0,191	1,000	0,090

Sumber : Data diolah penulis,2021

Hasil uji validitas diskriminan menunjukkan bahwa semua variabel memenuhi syarat diskriminan validity. Hal tersebut ditandai dengan nilai cross loading yang melebihi angka 0,7 maka seluruh variabel adalah valid.

c. Composite Reability

Tabel 5. Composite Reability

	Cronbach's Alpha	Reliabilitas Komposit	Keterangan
Leverage	1,000	1,000	Reliabel
Likuiditas	1,000	1,000	Reliabel
Sales growth	1,000	1,000	Reliabel
Financial distress	1,000	1,000	Reliabel
Profitabilitas	1,000	1,000	Reliabel

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa seluruh variabel memenuhi kriteria Uji reabilitas. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai composite reliability dan cronbach alpha yang telah memenuhi kriteria yaitu lebih besar dari 0,700. Dapat ditarik kesimpulan bahwa keseluruhan variabel telah memenuhi kriteria composite reliability dan dapat dinyatakan reliable.

4.2.3. Hasil Uji Inner Model

a. Koefisien Determinasi (R-Square)

Tabel 6. Koefisien Determinasi

	R Square	Adjusted R Square
Financial distress	0,283	0,249

Sumber : Data diolah penulis,2021

Pada tabel 4.6 di atas menunjukkan nilai R Square (Koefisien Determinasi) sebesar 0,283 atau 28%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel eksogen likuiditas, leverage, sales growth, dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel endogen

financial distress adalah sebesar 28% sedangkan sisanya sebesar 72% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

b. Hasil Uji Hipotesis

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
LIKUIDITAS -> FD	-0,179	-0,185	0,051	3,538	0,000
LEVERAGE -> FD	0,095	0,088	0,082	1,169	0,243
SALES GROWTH -> FD	-0,107	-0,102	0,055	1,965	0,051
PROFITABILITAS -> FD	-0,303	-0,299	0,072	4,223	0,000
LIKUID*PROFIT -> FD	0,321	0,310	0,131	2,458	0,014
LEVER*PROFIT -> FD	-0,012	-0,022	0,115	0,106	0,916
SG*PROFIT -> FD	0,216	0,257	0,188	1,151	0,250

Sumber : Data diolah penulis,2021

5. Diskusi

likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dapat dikatakan bahwa peningkatan nilai dari rasio likuiditas saat ini meminimalkan risiko terjadinya *financial distress*. Sementara itu, penurunan nilai rasio likuiditas saat ini meningkatkan kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Mengacu pada teori keagenan, yang menyatakan bahwa agen atau manajer bertanggung jawab atas keputusan dan kegiatan operasional perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa agen sebagai pengambil keputusan dapat memenuhi semua kewajibannya tepat waktu untuk menghindari *financial distress* sebagai pengambil keputusan. Oleh karena itu, agen diharapkan menjaga likuiditas perusahaan pada tingkat yang stabil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kholidah dkk (2016), Dwiantari dan Atin (2021), Rachmawati dan Suprihhadi (2020), Curry dan Banjarnahor (2018) menyatakan bahwa current ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Maka hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini diterima.

leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga besar kecilnya rasio *leverage* yang diprosikan dengan DER, tidak mampu memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan teori keagenan bahwa DER yang tinggi menandakan perusahaan dalam kondisi yang tidak baik karena keputusan agen dalam mengambil hutang yang terlalu tinggi. Menurut Kasmir (2014:158) bagi perusahaan, nilai DER yang tinggi akan semakin baik karena jika nilai DER rendah maka akan semakin tinggi dana yang harus disediakan oleh pemilik perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Muis Dwiantari dan Atin (2021), Sukmawati et al (2020), Andriani dan Sulistyowati (2021), serta Chrissentia dan Syarief (2018) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap *Financial distress*. Maka Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini ditolak.

Sales growth tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan rendah atau bahkan negatif tidak selalu berada dalam kondisi *financial distress*. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan memiliki penjualan yang relatif stabil sebelumnya dan lebih aman memperoleh pinjaman sehingga dapat menanggung beban jika penjualan tidak stabil. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori keagenan bahwa penurunan rasio pertumbuhan penjualan menyebabkan terjadinya *financial distress* karena agen yang tidak berhasil dalam menerapkan strategi pemasaran dan penjualan produknya. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Yudiawati dan Indriani (2016), Rachmawati dan Suprihhadi (2020), Amanda dan Tasman (2019), Andriani dan Sulistyowati (2021) dengan hasil signifikan. Sehingga hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini ditolak.

Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas yang negatif.. Profitabilitas yang negatif mencerminkan kurang efektifnya perusahaan dalam menghasilkan laba bersih,

jika suatu perusahaan mengalami penurunan profitabilitas atau bahkan memiliki laba negatif dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Mengacu teori agensi yang menyatakan bahwa agen bertanggung jawab memaksimalkan keuntungan bagi prinsipal atau pemegang saham, sehingga apabila laba meningkat artinya perusahaan berhasil menjalankan strateginya dan terhindar dari masalah keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian penelitian Rahma (2020), Aisyah dkk (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga hipotesis kelima (H5) dalam penelitian ini diterima

profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode. Hal ini dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. *current ratio* yang tinggi diikuti dengan profitabilitas yang besar maka total aset yang dimiliki perusahaan cenderung besar memungkinkan perusahaan menutupi hutang lancarnya dengan mudah dan akan berdampak pada meningkatnya laba yang dihasilkan. Sebaliknya jika perusahaan memiliki total aset yang rendah, maka perusahaan memungkinkan akan mengalami kesulitan untuk menutupi hutang lancarnya dan akan berdampak pada laba yang dihasilkan pada kegiatan operasional perusahaan tersebut.

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan *financial distress*. Menurut teori keagenan, hal ini karena manajemen mengelola asetnya dengan baik yang memberikan keuntungan, bahwa semua keuntungan yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Jika perusahaan gagal menghasilkan keuntungan, perusahaan akan membayar hutangnya dengan aset yang dimilikinya, tetapi jika terjadi kekurangan aset yang tersedia, pembayaran hutang akan tertunda sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Artinya tingkat likuiditas yang tinggi dikombinasikan dengan profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi risiko masalah keuangan perusahaan. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016), Zulfa (2018) profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*. Sehingga tinggi rendahnya rasio profitabilitas perusahaan tidak dapat memperkuat atau melemahkan dampak *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas yang tinggi tidak mampu menjamin perusahaan untuk melakukan pembayaran hutang dan mengelolanya dengan baik, begitupun sebaliknya. Hal ini tidak sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kegiatan operasional merupakan tanggung jawab oleh agent. Apabila agent tepat dalam mengambil keputusan maka produk yang dihasilkan oleh perusahaanpun akan terjual dalam kapasitas tinggi sehingga laba yang diperoleh pun juga tinggi, sehingga perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Sari & Putri (2016) yang menunjukkan hasil signifikan, namun sejalan dengan penelitian Zulfa (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Sehingga hipotesis ke-enam (H6) dalam penelitian ini ditolak.

Profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Hal ini menjelaskan adanya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan belum tentu dapat membantu dalam meningkatkan penjualan, kemungkinan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tidak digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, melainkan digunakan untuk kegiatan operasional lainnya sehingga ada tidaknya profitabilitas yang disertai dengan pertumbuhan penjualan tidak dapat memprediksi terjadinya *financial distress*. Hal ini bertolak belakang dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa keberhasilan agen dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi dapat meningkatkan penjualan. Dengan demikian, perusahaan akan terhindar dari resiko terjadinya *financial distress*.

6. Simpulan

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. *Sales growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas dapat

memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Financial distress. Profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh leverage dan sales growth terhadap financial distress.

Referensi

- Almilia, L. S., & Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales growth* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017.
- Atmasari, T. (2019). Analisis Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Dan Springate Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. 1–9.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (14 Ed.). Salemba Empat.
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Firm Age, Dan Kepenilikan Institusional Terhadap *Financial distress*. 16(1), 45–61.
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018). *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor *Property*
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19(1), 29–44.
- Dwiantari, R. A., & Atini, L. G. S. (2021). The Effect Of Liquidit, *Leverage*, And Profitability On *Financial distress* (Case Study Of Property And Real Estate Companies On Idx 2017-2019). *American Journal Of Humanities And Social Science Research*, 5(1).
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Prediksi *Financial distress*. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (Jrap)*, 6(01), 38–51.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media : Jakartya.
- Ginting, M. Christina. (2017). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37–44.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan* (Kelima). Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Ykpn : Yogyakarta
- Handayani, Dkk. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan *Sales growth* Terhadap *Financial distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Manajemen, Seminar Inovasi I, Bisnis D A N Akuntansi Moderating, Sebagai Variabel*, 137–151.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Caps : Jawa Barat
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Human Relations*, 72, 1671–1696.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Pt Raja Grafindo Persada.
- Kholidah, A. N., Gumanti, T. A., & Mufidah, A. (2016). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2015. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(3), 279–291.
- Muis, M. A. (2017). Analisis Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Debt To Asset Ratio Untuk Memprediksi *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(1), 51–61.
- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. (2018). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*
- Nurhayati, Mufidah, A., & Kholidah, A. N. (2017). The Determinants Of *Financial distress* Of Basic Industry And Chemical Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. 01.
- Rachmawati, A. J., & Suprihhadi, H. (2020). Pengaruh Likuiditas , *Leverage* , Dan *Sales growth* Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Laba Bersih Perusahaan Tekstil Dan Garmen.
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect Of Financial Ratios On *Financial distress* Conditions In Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25–33.
- Santosa, P. I. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Salemba Empat : Jakarta
- Sanusi, A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat : Jakarta
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial distress*. *Juara Jurnal Riset Akutansi*, 6(1), 3419–

3448.

- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Pustaka Baru Press : Yogyakarta
- Sukmawati, N. K. D., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Values: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(3), 244–251.
- Wahyuni, S. F., & Rubiyah. (2021). Analisis *Financial distress* Menggunakan Metode Altman Z-Score , Springate , Zmijeski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4, 62–72.
- Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). Determinan *Financial distress* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 90–102. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2746>
- Zulfa, M. Z. (2018). the Ability of Profitability To Moderate the Effect of Liquidity, *Leverage* and Operating Capacity on *Financial distress* (Empirical Study on Retail Companies Registered on Idx 2012- 2017). *Prosiding Business and Economics Conference In Utilizing of*, 310–323.