

# Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress yang Dimoderasi oleh Profitabilitas: Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019 (*Effect of Liquidity, Leverage and Activities on Financial Distress Moderated by Profitability: A Study on Mining Companies Listed on the IDX for the 2015-2019 Period*)

Anita Permata Sari<sup>1\*</sup>, Ferikawita M. Sembiring<sup>2</sup>

Universitas Jenderal Achmad Yani, Jawa Barat<sup>1,2</sup>

[anitapermatasari1997@gmail.com](mailto:anitapermatasari1997@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [ferikawita.magdalena@lecture.unjani.ac.id](mailto:ferikawita.magdalena@lecture.unjani.ac.id)<sup>2</sup>



## Riwayat Artikel

Diterima pada 14 Desember 2021

Revisi 1 pada 6 Januari 2022

Revisi 2 pada 29 Januari 2022

Revisi 3 pada 8 Maret 2022

Disetujui pada 5 April 2022

## Abstract

**Purpose:** The aimed of this study was to found liquidity, leverage, and activity effect to financial distress moderated by profitability in mining companies listed on the IDX in the period 2015-2019, measured by the altman z-score model.

**Research methodology:** Descriptive and associative methods are used as research methods. Sample of this study was 10 mining companies registered in the IDX in the period 2015-2019 obtained by purposive sampling method. The tool used is EViews 10 with panel data regression analysis techniques.

**Results:** The results indicates that only liquidity and leverage had an effect on financial distress. Simultaneously liquidity, leverage and activity also affect financial distress. Then, profitability is found to moderate the effect of liquidity on financial distress.

**Limitations:** The limitations of the study are on the sample size and the period of research that allows to be added to future research, as well as the possible use of other financial distress measurement methods.

**Contribution:** Produce findings on variables that can affect financial distress in mining companies by using profitability as a moderation variable.

**Keywords:** Altman z-score, activity, financial distress, liquidity, leverage, profitability

**How to cite:** 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.

## 1. Pendahuluan

Kondisi dunia usaha yang sangat majemuk dan variatif sebagai akibat dari perkembangan usaha yang semakin meningkat, perlu mendapatkan perhatian serius dari berbagai pihak, khususnya pelaku usaha itu sendiri, jika ingin tetap *survive*. Pihak manajemen perlu melakukan berbagai tindakan pengawasan (*control*) terhadap kinerja perusahaan yang berujung pada kinerja keuangannya, dikarenakan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Ketatnya persaingan tersebut akan dapat mengakibatkan tujuan utama perusahaan, yakni meraih keuntungan optimal, akan semakin sulit untuk direalisasikan. Masalah ketatnya persaingan antar perusahaan ini dapat mengakibatkan kondisi *financial distress*, yaitu situasi dimana perusahaan mengalami permasalahan dalam memenuhi tujuan bisnis dan kewajiban keuangannya (Michael, et al, 2020). Kondisi ini harus diwaspadai dan segera diantisipasi salah satunya dengan melihat dan mengukur laporan keuangan perusahaan untuk selanjutnya bisa

dilakukan evaluasi atas *performance*-nya. Kondisi perusahaan, khususnya *performance* keuangannya yang terdeteksi sejak dini akan memungkinkan para pemangku kepentingan melakukan tindakan antisipatif agar dapat segera menangani krisis keuangan (Suot, et al, 2020).

Pertambangan adalah satu dari tiga sektor yang berkontribusi besar atas ekspor Indonesia dengan rata-rata kontribusi 22.81% pada tahun 2015-2019. Namun dibalik tingginya kontribusi ekspor tersebut, terdapat permasalahan cukup serius yang dialami oleh perusahaan pertambangan dimana pada tahun yang sama rata-rata 35.4% perusahaan pertambangan mengalami kerugian. Hal ini mengindikasikan perusahaan pertambangan berpotensi menghadapi kondisi *financial distress*. Terdapat cara untuk mengetahui apakah suatu perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* atau tidak, yakni dengan memperhatikan, memahami, dan menganalisis kondisi keuangannya melalui alat yang disebut *financial ratios*. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat menjadi pembanding kinerja keuangan perusahaan pada suatu periode ke periode lainnya (Lumbantobing, 2020), atau dari satu perusahaan dengan perusahaan lain yang ada dalam 1 industri yang sama (dalam lingkup periode yang sama). Output dari aktivitas melakukan analisis rasio keuangan akan dihasilkan informasi-informasi yang terkait dengan bagaimana pencapaian kinerja keuangan perusahaan (Makkulau, 2020).

Beberapa besaran nilai yang menjadi indikator dalam setiap rasio yang digunakan selanjutnya diuji untuk mengetahui kondisi *financial distress*. Sesuai dengan lingkup riset ini, rasio-rasio tersebut adalah: likuiditas yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mencukupi kegiatan bisnis dan kewajiban jangka pendek (Iswari & Nurcahyo, 2020); *leverage* yang menilai seberapa besar perusahaan mampu melunasi kewajibannya (Nurhayani & Sapari, 2020); aktivitas yang memperkirakan besaran atau tingkatan penjualan yang diperoleh atas total aktiva/aset yang digunakan (Handayani, dkk, 2019); serta profitabilitas yang menunjukkan besarnya total aktiva/aset yang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sementara model Altman Z-Score ialah yang digunakan dalam riset ini untuk memperkirakan potensi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, dan apakah rasio-rasio yang telah disebutkan sebelumnya berpengaruh atas kondisi tersebut. Pemilihan model Altman sebagai pengukur disebabkan oleh banyaknya penggunaan pada riset-riset sebelumnya dibandingkan dengan model pengukur lain yang diusulkan setelah model Altman ini diperkenalkan. Kemudian selain itu, alasan penggunaan model Altman ini ialah dikarenakan tingkat akurasi yang sudah teruji (Nabawi & Efendi, 2020).

## 2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

### *Tinjauan Pustaka*

#### *Rasio Likuiditas*

Rasio likuiditas bagi perusahaan, terkait dengan kemampuannya dalam hal pemanfaatan aktiva lancar untuk melunasi kewajiban lancarnya (Sari & Putri, 2016). Adapun terdapat beberapa rasio keuangan yang sebenarnya dapat digunakan terkait dengan pengukuran kondisi likuiditas perusahaan, namun yang paling populer dan paling banyak diprosikan dalam menilai kinerja likuiditas adalah current ratio. Current ratio (CR) ialah rasio yang melakukan pengukuran atas kinerja likuiditas perusahaan dengan membuat perbandingan antara posisi aset lancar suatu perusahaan dan kewajiban lancarnya (Putri & NR, 2020). Merosotnya nilai CR dapat menandakan adanya permasalahan dalam suatu perusahaan (Shabrina & Hadian, 2021).

#### *Rasio Leverage*

Rasio *leverage* bagi perusahaan, terkait dengan kapasitasnya dalam hal pemenuhan seluruh kewajibannya, baik lancar maupun tidak lancar (Nurhayani & Sapari, 2020). Rasio ini diprosi oleh indikator *debt to equity ratio* (DER) yang memperbandingkan antara posisi hutang atau kewajiban suatu perusahaan dengan ekuitasnya (Yohanson & Putra, 2020). Semakin tinggi DER menginterpretasikan penggunaan hutang atau modal eksternal perusahaan yang semakin tinggi melebihi nilai ekuitas atau modal internalnya. Namun apabila nilai DER rendah, dapat menarik para investor untuk berinvestasi (Aryani & Laksmiwati, 2021).

### *Rasio Aktivitas*

Rasio aktivitas bagi perusahaan, terkait dengan efektivitasnya dalam hal penggunaan sumber dana ([Rahmayanti & Ulil, 2017](#)). Rasio ini diproksikan melalui indikator *total asset turnover* (TATO) yang membandingkan posisi nilai penjualan suatu perusahaan dengan total asetnya ([Sumani, 2019](#)). Semakin tinggi TATO menginterpretasikan semakin produktif aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari hasil penjualan produk. Sehingga pengembangan TATO akan meningkatkan kekuatan penjualan dengan jumlah aset yang sama ([Chandra, dkk, 2020](#)).

### *Rasio Profitabilitas*

Rasio profitabilitas bagi perusahaan, terkait dengan kemampuannya dalam hal perolehan laba atau keuntungan, dalam hal ini adalah bagaimana perusahaan memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan keuntungan tersebut ([Sukawati & Wahidahwati, 2020](#)). Rasio ini diproksikan melalui indikator *return on asset* (ROA) yang membandingkan posisi keuntungan atau laba bersih perusahaan dengan seluruh total asetnya ([Sari & Diana, 2020](#)). Dengan semakin tingginya ROA menginterpretasikan semakin tinggi pula laba/profit perusahaan yang didapat dari pengoperasian aset.

### *Financial Distress*

*Financial distress* ialah situasi yang menunjukkan terjadinya permasalahan yang dihadapi perusahaan, baik masalah likuiditas maupun masalah yang lebih serius yang berpotensi mengakibatkan terjadinya kebangkrutan ([Putri & NR, 2020](#)). Terdapat beberapa model yang biasa digunakan dalam riset-riset yang berhubungan dengan kondisi *financial distress*, namun dalam riset ini digunakan model Altman *z-score*.

### *Altman Z-Score*

Model Altman *z-score* yakni *multiple discriminant analysis* (MDA), dibuat oleh Altman yang merupakan suatu formula *multi-variate* dalam memprediksi kebangkrutan untuk mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan ([Sari & Diana, 2020](#)). Dalam perkembangannya, model Altman *z-score* dibagi menjadi model Altman *Z-Score Original* dan model Altman *Z-Score Modifikasi*. Altman *z-score original* terdiri dari lima variabel, dimana model ini hanya berlaku untuk perusahaan publik karena didasarkan pada nilai pasar perusahaan. Berdasarkan kekurangan tersebut, kemudian Altman melakukan perubahan dan membentuk model *z-score* yang mengganti nilai pasar menjadi nilai buku ekuitas. Akan tetapi, kurangnya data pada perusahaan swasta mengakibatkan model *z-score* modifikasi tersebut tidak dapat digunakan secara optimal. Dengan demikian Altman menghilangkan variabel kelima sehingga terbentuklah model Altman *z-score* modifikasi empat variabel dimana hasil estimasinya mirip dengan model Altman *z-score* modifikasi lima variabel. Altman *z-score* modifikasi empat variabel dianggap lebih fleksibel dikarenakan model ini ditujukan untuk berbagai jenis perusahaan yaitu swasta maupun publik, dan manufaktur maupun non-manufaktur ([Altman, Drozdowska, Laitinen & Suvas, 2017](#)).

### *Pengembangan Hipotesis*

#### *Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress*

Rasio likuiditas menjadi alat ukur yang digunakan untuk memperkirakan kapasitas perusahaan dalam menutupi hutang lancarnya melalui aktiva lancarnya. *Current ratio* (CR) digunakan sebagai proksi dari kondisi likuiditasnya suatu perusahaan. Rasio ini memperkirakan seberapa mampu perusahaan memanfaatkan aktiva lancar yang dimiliki untuk membiayai kewajiban lancarnya ([Sari & Diana, 2020](#)). Hasil penelitian [Sulistiyani dan Ismanto \(2020\)](#) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi *financial distress* secara negatif. Temuan dari penelitian ini mendukung temuan dari [Sari dan Putri \(2016\)](#), [Yohanson dan Putra \(2020\)](#) serta [Sukawati dan Wahidahwati \(2020\)](#). Dalam penelitian lain diketahui bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh likuiditas dengan arah positif ([Oktavianti, dkk, 2020](#)). Penelitian ini mendukung penelitian [Zulfa \(2018\)](#), [Bernardin dan Indriani \(2020\)](#) serta [Arilyn \(2020\)](#). Sementara itu [Makkulau \(2020\)](#) mengungkapkan bahwa posisi likuiditas tidak mempengaruhi kondisi *financial distress*. Pernyataan ini sejalan dengan temuan [Sari dan Diana \(2020\)](#), [Iswari dan Nurcahyo \(2020\)](#) serta [Mahaningrum dan Merkusiwati \(2020\)](#).

### *Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress*

Rasio *leverage* (*solvability ratio*) yaitu alat ukur yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban. Dalam penelitian ini proksi *leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER) yang dihitung melalui pengukuran total hutang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitasnya. Hasil penelitian [Adinda dan Musdholifah \(2020\)](#) membuktikan temuan adanya pengaruh positif *leverage* atas kondisi *financial distress*. Pernyataan tersebut memperkuat hasil penelitian [Sumani \(2019\)](#), [Mahaningrum dan Merkusiwati \(2020\)](#) serta [Fitri dan Syamwil \(2020\)](#). Penelitian lain memperlihatkan adanya pengaruh negatif *leverage* terhadap *financial distress* ([Zulfa, 2018](#)). Pernyataan tersebut mendukung hasil penelitian sebelumnya dari [Bernardin dan Indriani \(2020\)](#) serta [Oktavianti et al. \(2020\)](#). Sementara itu, hasil penelitian [Maulidia dan Asyik \(2020\)](#) justru menemukan hasil tidak adanya pengaruh *leverage* perusahaan atas kondisi *financial distress*.

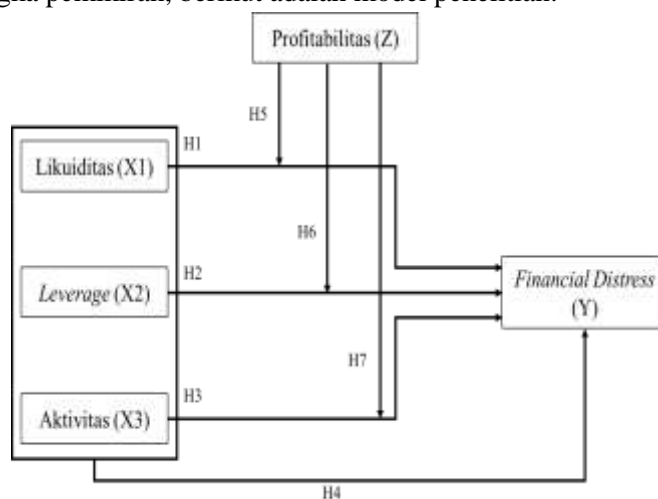
### *Pengaruh Aktivitas terhadap Financial Distress*

Rasio aktivitas menjadi alat ukur keefektifan suatu perusahaan dalam memanfaatkan dana yang dimiliki. Aktivitas diproksikan pada *total asset turnover* (TATO) dengan membandingkan penjualan dan total aktiva ([Nabawi & Efendi, 2020](#)). Hasil penelitian [Setyowati dan Sari \(2019\)](#) membuktikan bahwa aktivitas berpengaruh negatif atas kondisi *financial distress*. [Nabawi dan Efendi \(2020\)](#), [Fitri dan Syamwil \(2020\)](#) serta [Iswari dan Nurcahyo \(2020\)](#) mendukung hasil penelitian tersebut. Sementara itu, hasil penelitian [Ramadhani dan Khairunnisa \(2019\)](#) menemukan bahwa kondisi *financial distress* tidak dipengaruhi oleh aktivitas perputaran aset. Temuan tersebut selaras dengan temuan [Sumani \(2019\)](#), [Mahaningrum dan Merkusiwati \(2020\)](#), serta [Bernardin dan Indriani \(2020\)](#).

### *Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Aktivitas terhadap Financial Distress*

Rasio profitabilitas adalah alat ukur yang mengindikasikan besarnya keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan melalui aktiva yang dimilikinya. Selain itu, profitabilitas juga menggambarkan efektivitas dan efisiensi kegiatan operasional perusahaan ([Lintang & Ardillah, 2021](#)). Penelitian ini memproksikan profitabilitas pada *return on asset* (ROA), dimana laba bersih dibandingkan dengan total aset. Sebagai variabel moderasi, profitabilitas dinyatakan dapat memoderasi pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* ([Sari dan Putri, 2016](#)). Kemudian hasil dari penelitian [Zulfa \(2018\)](#), profitabilitas ditemukan dapat memoderasi pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress*, namun tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan aktivitas terhadap *financial distress*. Selanjutnya [Handayani et al. \(2019\)](#) menyatakan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh aktivitas atas kondisi *financial distress*. Berdasarkan temuan [Wilujeng dan Yulianto \(2020\)](#) lebih lanjut, profitabilitas dinyatakan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress*. Sementara dari hasil penelitian [Bernardin dan Indriani \(2020\)](#), ditemukan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi, baik pengaruh likuiditas, *leverage*, maupun aktivitas, atas terjadinya kondisi *financial distress*.

Berdasarkan kerangka pemikiran, berikut adalah model penelitian:



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan model tersebut di atas, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan.

H2: *Leverage* berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan.

H3: Aktivitas berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan.

H4: Likuiditas, *leverage*, dan aktivitas secara simultan berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan.

H5: Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan.

H6: Profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan.

H7: Profitabilitas memoderasi pengaruh aktivitas atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan.

### 3. Metode penelitian

#### *Populasi dan Sampel*

Populasi dari penelitian ini ialah semua perusahaan pertambangan yang *listed* di BEI selama 2015-2019, dimana totalnya adalah sebanyak 40 perusahaan, sedangkan ukuran sampel yang ditentukan didasarkan atas *purposive sampling method*, totalnya sebanyak 10 perusahaan.

#### *Variabel-variabel yang Dioperasionalkan*

##### *Variabel Bebas (Independen)*

1. *Current ratio* ( $X_1$ ) atau CR, yaitu rasio yang membuat perbandingan antara posisi aset lancar suatu perusahaan dan kewajiban lancarnya, dirumuskan:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. *Debt to equity ratio* ( $X_2$ ) atau DER, yaitu rasio yang membandingkan modal asing (modal pinjaman) dengan modal sendiri perusahaan, dirumuskan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Total asset turnover* ( $X_3$ ) atau TATO, yaitu rasio yang membandingkan nilai penjualan perusahaan dengan total asetnya, dirumuskan:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

##### *Variabel Terikat (Dependen)*

*Financial distress* (Y), yakni suatu keadaan dimana perusahaan terindikasi mengalami permasalahan keuangan yang harus segera diantisipasi agar tidak berpotensi bangkrut, yang dirumuskan berdasarkan metode Altman Z-Score:

$$Z\text{-Score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

##### *Variabel Moderating*

*Return on asset* (Z) atau ROA, yaitu nilai laba usaha (*earning before interest and tax* – EBIT) perusahaan yang dibandingkan dengan total asetnya, dirumuskan:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$



## ***Teknik Analisis Data***

### ***Statistik Deskriptif***

Analisis statistik deskriptif yakni analisis yang memperlihatkan kondisi dari data secara apa adanya tanpa bermaksud membuatnya menjadi sama rata ([Sugiyono, 2017](#)). Statistik deskriptif ini memberikan perkiraan terhadap variabel-variabel yang diteliti agar dapat lebih mudah dipahami.

### ***Regresi Data Panel***

Analisis regresi data panel yakni analisis yang mempergunakan data pengamatan beberapa variabel unit individu (objek) secara berkelanjutan selama beberapa periode tertentu ([Amaliah, Darnah & Sifriyani, 2020](#)).

### ***Uji Hipotesis***

Didasarkan pada hipotesis-hipotesis penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya, maka alat-alat uji yang dipergunakan adalah:

#### **1. Uji t**

Uji t ini dilakukan untuk melihat bagaimana pengaruh secara individual dari variabel independen atas variabel dependen ([Rahmatullah, Ahmad & Rahayu, 2019](#)). Dalam uji ini apabila  $p\text{ value} > \alpha$  (sig. 5%) maka variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya apabila  $p\text{ value} < \alpha$  (sig. 5%) maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

#### **2. Uji F**

Uji F ini memperlihatkan bagaimana variabel-variabel independen secara simultan (bersama-sama) menerangkan variabel dependen ([Yohanson & Putra, 2020](#)). Dalam uji ini apabila  $p\text{ value} > \alpha$  (sig. 5%) maka variabel-variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Sebaliknya apabila  $p\text{ value} < \alpha$  (sig. 5%) maka seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan.

#### **3. Koefisien determinasi (*adjusted R-square*)**

Uji koefisien ini dinyatakan dalam ukuran persentase dan dipergunakan untuk mengukur seberapa kuat/lemahnya variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen ([Bernardin & Indriani, 2020](#)). Penelitian ini menggunakan koefisien determinasi yang dihitung melalui formula *adjusted R-square*, dimana *adjusted R-square* ini mengukur seberapa mampu variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen secara signifikan.

### ***Moderate Regression Analysis (MRA)***

MRA yakni aplikasi model regresi berganda linier yang menghubungkan dua atau lebih variabel independen atau variabel bebas melalui perkalian pada persamaan regresinya ([Ghozali, 2016](#)). Dalam uji MRA model ini, yakni apabila  $p\text{ value} > \alpha$  (sig. 5%) maka variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila  $p\text{ value} < \alpha$  (sig. 5%) maka variabel moderasi dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel moderasi mempengaruhi secara langsung hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana pengaruhnya yakni dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara kedua variabel tersebut.

## **4. Hasil dan pembahasan**

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Data Panel (*Random Effect Model*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keputusan
C	-1.364069	1.017784	-1.340233	0.1868	-
CR	0.061463	0.028299	2.171899	0.0351	H <sub>0</sub> ditolak
DER	0.081768	0.029650	2.757805	0.0083	H <sub>0</sub> ditolak
TATO	1.987897	1.571431	1.265024	0.2122	H <sub>0</sub> diterima
R-squared	0.342413				
Adjusted R-squared	0.299527				
F-statistic	7.984253				-

Prob(F-statistic)	0.000217	H <sub>0</sub> ditolak
-------------------	----------	------------------------

Sumber : Hasil pengolahan data, 2021

#### ***Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Pertambangan***

Bersumber pada tabel 4.1, diketahui bahwa *current ratio* memiliki nilai *probability* sebesar  $0.0351 < 0.05$ , dimana kondisi ini mengindikasikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan atas kondisi *financial distress*. Koefisien senilai 0.061463 membuktikan adanya pengaruh positif yang berarti bahwa kenaikan *current ratio* sebesar 1% akan meningkatkan nilai *z-score* sebesar 0.061463, sehingga hal tersebut akan menurunkan peluang terjadinya *financial distress*. Dengan demikian hipotesis bahwa likuiditas berpengaruh atas kondisi *financial distress*, diterima.

Pengaruh *current ratio* yang positif secara signifikan menggambarkan bagaimana rasio likuiditas mampu memperkirakan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan-perusahaan pertambangan selama periode 2015-2019. Rata-rata perusahaan pertambangan mempunyai nilai aktiva lancar yang lebih tinggi daripada hutang lancarnya. Tingginya nilai aktiva lancar ini mengindikasikan tingginya nilai likuiditas yang akan mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang lancarnya. Semakin tinggi kemampuan yang dimiliki untuk menutupi hutang jangka pendek, berarti akan semakin tinggi pula nilai *z-score*, dan semakin rendah peluang terjadi kondisi *financial distress*.

Temuan ini mendukung [Zulfa \(2018\)](#), [Sukawati dan Wahidahwati \(2020\)](#), [Oktavianti et al. \(2020\)](#) serta [Arilyn \(2020\)](#) yang penelitiannya menunjukkan hasil adanya pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress*. Namun temuan ini tidak selaras dengan [Kariani dan Budiasih \(2017\)](#), [Agustini dan Wirawati \(2019\)](#) serta [Hayatun, Susyanti dan Asiyah \(2020\)](#) yang penelitiannya tidak membuktikan adanya pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress*.

#### ***Pengaruh Leverage terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Pertambangan***

Bersumber pada tabel 4.1, diketahui bahwa rasio DER memiliki nilai *probability* sebesar  $0.0083 < 0.05$  dimana kondisi ini mengindikasikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan atas kondisi *financial distress*. Koefisien senilai 0.081768 membuktikan adanya pengaruh positif yang berarti bahwa kenaikan rasio DER sebesar 1% akan meningkatkan nilai *z-score* sebesar 0.081768 sehingga hal tersebut akan menurunkan peluang terjadinya *financial distress*. Dengan demikian hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh atas kondisi *financial distress*, diterima.

Signifikannya pengaruh rasio DER menggambarkan bagaimana rasio *leverage* mampu memprediksikan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan pertambangan selama periode 2015-2019. Sebagaimana halnya nilai likuiditas, nilai *leverage* pada perusahaan pertambangan ini juga ditemukan sangat tinggi. Apabila nilai *leverage* ini ingin diturunkan maka perusahaan harus melunasi hutang-hutang yang dimilikinya dimana perusahaan dapat mendekati kondisi *financial distress* akibat hal tersebut. Dengan demikian semakin tinggi rasio *leverage*, mengakibatkan nilai *z-score* semakin tinggi pula sehingga semakin rendah peluang perusahaan menghadapi kondisi *financial distress*.

Temuan ini mendukung [Sumani \(2019\)](#), [Adinda dan Musdholifah \(2020\)](#) serta [Larasati dan Wahyudin \(2019\)](#) yang hasil penelitiannya membuktikan adanya pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*. Namun hasil tidak selaras dengan temuan [Maulidia dan Asyik \(2020\)](#), [Wilujeng dan Yulianto \(2020\)](#) serta [Nabawi dan Efendi \(2020\)](#) yang membuktikan tidak berpengaruhnya *leverage* atas kondisi *financial distress*.

#### ***Pengaruh Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Pertambangan***

Bersumber pada tabel 4.1, diketahui bahwa *total asset turnover* memiliki nilai *probability* sebesar  $0.2122 > 0.05$  dimana kondisi ini mengindikasikan tidak berpengaruhnya rasio aktivitas atas kondisi *financial distress*. Temuan ini tidak dapat membuktikan hipotesis adanya pengaruh perputaran aset atas kondisi *financial distress*.

Tidak berpengaruhnya perputaran aset atas kondisi *financial distress* menggambarkan bahwa efektivitas dari aktivitas aset dalam memproduksi tidak dapat digunakan untuk memprediksikan terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan selama periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya nilai aktivitas aset tidak menjamin perusahaan pertambangan menghasilkan keuntungan yang besar dari penjualannya sehingga terlepas dari kondisi *financial distress*. Nilai perusahaan umumnya akan meningkat karena nilai aktivitas yang tinggi. Apabila rasio aktivitas semakin tinggi maka semakin kecil nilai *z-score* dan semakin tinggi peluang terjadinya kondisi *financial distress*.

Hasil ini tidak mendukung temuan [Setyowati dan Sari \(2019\)](#), [Fitri dan Syamwil \(2020\)](#) [Arilyn \(2020\)](#) serta [Iswari dan Nurcahyo \(2020\)](#) yang membuktikan adanya pengaruh rasio aktivitas atas kondisi *financial distress*. Namun temuan ini mendukung [Ramadhani dan Khairunnisa \(2019\)](#), [Sumani \(2019\)](#) serta [Lumbantobing \(2020\)](#) yang penelitiannya membuktikan tidak ada pengaruh aktivitas aset atas kondisi *financial distress*.

#### ***Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Aktivitas Secara Simultan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Pertambangan***

Bersumber pada tabel 4.1, terlihat bahwa nilai *probability F* sebesar  $0.0002 < 0.05$ , dimana hal ini membuktikan bahwa faktor likuiditas (*current ratio* - CR), *leverage* (*debt to equity ratio* - DER) dan aktivitas (*total asset turnover* - TATO) berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan pertambangan, sekaligus menerima hipotesis penelitian yang telah diajukan sebelumnya. Namun nilai *adjusted R-square* mengindikasikan bahwa kondisi *financial distress* hanya dijelaskan oleh ketiga variabel ini sebesar 29.95% saja.

Untuk membahas penjelasan berdasarkan hipotesis selanjutnya, disajikan tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Model Estimasi *Moderate Regression Analysis* (MRA)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	Keputusan
C	-1.919388	-3.623468	0.0010	-
CR	0.935561	4.125119	0.0002	-
DER	0.025164	0.821864	0.4171	-
TATO	2.060267	1.277458	0.2104	-
ROA	8.463984	3.283908	0.0024	-
CR*ROA	-3.955988	-3.763375	0.0007	H <sub>0</sub> ditolak
DER*ROA	-0.277640	-1.163910	0.2528	H <sub>0</sub> diterima
TATO*ROA	-10.79947	-1.323151	0.1949	H <sub>0</sub> diterima

Sumber : Hasil pengolahan data, 2021

#### ***Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Pertambangan***

Bersumber pada tabel 4.2, terlihat bahwa *return on asset* (ROA) yang memoderasi *current ratio* memiliki nilai *probability* senilai  $0.0007 < 0.05$ , berdasarkan interaksi antara variabel likuiditas dan profitabilitas (CR\*ROA) terhadap *financial distress*. Kondisi ini mengindikasikan profitabilitas perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress* secara signifikan. Nilai koefisien senilai -3.955988 mengindikasikan juga bahwa variabel profitabilitas melemahkan pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis bahwa profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh likuiditas (CR) atas kondisi *financial distress* diterima, artinya bahwa

Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh faktor likuiditas atas kondisi *financial distress* ini menggambarkan bahwa likuiditas yang dimoderasi oleh profitabilitas mampu memperkirakan kondisi *financial distress* pada perusahaan pertambangan selama periode 2015-2019. Profitabilitas yang memperlemah pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress* pada perusahaan pertambangan, memperlihatkan gambaran keuntungan perusahaan digunakan untuk menutupi hutang lancarnya



sehingga mengakibatkan turunnya nilai *z-score* dan meningkatnya kemungkinan kondisi *financial distress*.

Hasil ini mendukung [Sari dan Putri \(2016\)](#) serta [Zulfa \(2018\)](#) yang penelitiannya membuktikan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress*. Namun hasil ini tidak mendukung temuan [Wilujeng dan Yulianto \(2020\)](#) serta [Bernardin dan Indriani \(2020\)](#) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas atas kondisi *financial distress*.

#### ***Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Pertambangan***

Bersumber pada tabel 4.2, terlihat bahwa *return on asset* (ROA) yang memoderasi *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai *probability* sebesar  $0.2528 > 0.05$  yang dihasilkan dari interaksi antara *leverage* dan profitabilitas (DER\*ROA) terhadap *financial distress*. Kondisi ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*, yang sekaligus tidak menerima hipotesis bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*.

Faktor profitabilitas yang tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress* memperlihatkan bahwa *leverage* yang dimoderasi oleh profitabilitas tidak mampu memperkirakan kondisi *financial distress* di perusahaan pertambangan selama periode 2015-2019. Kondisi ini menunjukkan bahwa keuntungan perusahaan pertambangan tidak sepenuhnya dialokasikan untuk membayar hutang-hutang perusahaan, namun kemungkinan digunakan untuk memenuhi biaya operasional lainnya. Dengan demikian, profitabilitas tidak berkontribusi baik memperkuat maupun memperlemah pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*.

Temuan ini tidak mendukung [Sari dan Putri \(2016\)](#) yang penelitiannya membuktikan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*, namun mendukung temuan [Zulfa \(2018\)](#), [Wilujeng dan Yulianto \(2020\)](#) serta [Bernardin dan Indriani \(2020\)](#) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*.

#### ***Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Pertambangan***

Bersumber pada tabel 4.2, terlihat bahwa *return on asset* (ROA) yang memoderasi *total asset turnover* (TATO) memiliki nilai *probability* sebesar  $0.1949 > 0.05$ , yang dihasilkan dari interaksi antara aktivitas dan profitabilitas (TATO\*ROA) terhadap *financial distress*. Kondisi ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh aktivitas asset perusahaan atas kondisi *financial distress*, yang sekaligus juga tidak menerima hipotesis bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh aktivitas atas kondisi *financial distress*.

Faktor profitabilitas yang tidak dapat memoderasi pengaruh aktivitas asset atas kondisi *financial distress* memperlihatkan bahwa aktivitas yang dimoderasi oleh profitabilitas tidak mampu memperkirakan kondisi *financial distress* di perusahaan pertambangan selama periode 2015-2019. Hal ini memperlihatkan bahwa keuntungan perusahaan pertambangan tidak digunakan sepenuhnya untuk aktivitas penjualan dan aset, namun kemungkinan digunakan untuk memenuhi biaya operasional lainnya. Dengan demikian, profitabilitas tidak berkontribusi baik memperkuat maupun memperlemah pengaruh aktivitas asset atas kondisi *financial distress*.

Temuan ini mendukung [Zulfa \(2018\)](#), [Handayani et al. \(2019\)](#) serta [Bernardin dan Indriani \(2020\)](#) yang penelitiannya juga menemukan hasil bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh aktivitas atas kondisi *financial distress*.

## 5. Kesimpulan

Bersumber dari bagian hasil dan pembahasan, maka dapat dibuat kesimpulan bahwa pada perusahaan-perusahaan pertambangan, khususnya selama periode 2015-2019, ditemukan bahwa faktor likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) berpengaruh atas kondisi *financial distress*, namun faktor aktivitas aset (TATO) tidak ditemukan pengaruhnya. Sedangkan secara simultan, ketiga faktor tersebut (likuiditas, *leverage* dan aktivitas aset) berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Temuan lain adalah bahwa profitabilitas (ROA) dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, namun tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*, serta juga tidak dapat memoderasi pengaruh dari aktivitas aset atas kondisi *financial distress*.

## Implikasi

### *Implikasi Teoritis*

Sumbangan pemikiran dan pengetahuan dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penulis berikutnya. Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa maksud penelitian ini ialah untuk menganalisis hubungan antara variabel likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas dan *financial distress*. Penelitian ini dibatasi oleh karakteristik populasi yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, sehingga masih terbuka kesempatan bagi peneliti berikutnya untuk melakukan penelitian dengan populasi dan periode yang lain. Begitu pula dengan rasio-rasio yang digunakan, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan rasio-rasio keuangan yang lainnya untuk mengetahui lebih luas mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*.

### *Implikasi Praktis*

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait antisipasi terjadinya *financial distress*. Para investor, misalnya, diharapkan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai informasi mengenai kondisi suatu perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

## Limitasi dan studi lanjutan

Hasil penelitian ini membuka peluang bagi para peneliti berikutnya untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait analisis pengaruh rasio-rasio keuangan dalam memperkirakan situasi dan kondisi *financial distress*. Para peneliti selanjutnya juga dapat memperluas penelitian dengan memperbanyak rasio-rasio yang tidak diteliti pada penelitian ini, atau dapat menggunakan model lain dalam memprediksi *financial distress* dan memperluas objek serta periode penelitian agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

## Ucapan terima kasih

Ucapan terima kasih dihaturkan khususnya kepada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani yang telah memberikan kesempatan, bimbingan dan dukungan sehingga penelitian ini dapat dirampungkan dengan baik. Lebih lanjut dihaturkan juga ucapan terima kasih pada berbagai pihak yang telah turut membantu, baik secara finansial maupun non-finansial.

## Referensi

- Adinda, A. R., & Musdholifah. (2020). Pengaruh rasio keuangan, corporate governance, dan makroekonomi terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 532–548.
- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh rasio keuangan pada financial distress perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 251–280. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p10>
- Altman, E. I., Drozdowska, M. I., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's z-score model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Amaliah, E. N., Darnah, & Sifriyani. (2020). Regresi data panel dengan pendekatan common effect model (CEM), fixed effect model (FEM) dan random effect model (REM) (studi kasus: persentase penduduk miskin menurut kabupaten/kota di Kalimantan Timur tahun 2015-2018). *Estimasi*, 1(2), 106–115. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>
- Arilyn, E. J. (2020). The effect of financial ratios and macroeconomic variables to financial distress of agriculture industry listed in the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2018. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 115, 347–349. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>
- Aryani, W., & Laksmiwati, M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Price Book Value (The Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Company Size on Price Book Value). *Studi Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Sakman)*, 1(1), 17–24. <https://doi.org/10.35912/sakman.v1i1.397>
- Bernardin, D. E. Y., & Indriani, G. (2020). Financial distress: leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan dimoderasi profitabilitas. *Jurnal Financial*, 1(1), 38–49. <http://ejurnal.ars.ac.id/index.php/financia%0A38>
- Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, & Hayati, K. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, dan Current Ratio terhadap Return on Assets (The Effects of the Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, and Current Ratio on Return on Assets). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*, 2(1), 57–69. <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135>
- 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). *EcoGen*, 3(1), 134–143. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/pek/index>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IMB SPSS 23 (8th ed.)*. Badan Penerbit Undip.
- Handayani, R. D., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh operating capacity dan sales growth terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi I*, 137–151.
- Hayatun, M., Susyanti, J., & Asiyah, S. (2019). Pengaruh good corporate governance dan rasio keuangan terhadap financial distress (studi pada subsektor tekstil dan garmen tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia). *e-Jurnal Riset Manajemen*, 1–15.
- Iswari, A., & Nurcahyo, B. (2020). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan pertambangan di Indonesia. *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis*, 5(1), 13–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.29407/nusamba.v5i1.13526>
- Kariani, N. P. E. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2017). Firm size sebagai pemoderasi pengaruh likuiditas, leverage, dan operating capacity pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), 2187–2216.
- Larasati, H., & Wahyudin, A. (2019). The effect of liquidity, leverage, and operating capacity on financial distress with managerial ownership as a moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v8i3.30176>

- Lintang, D., & Ardillah, K. (2021). Pengaruh Kredit Bermasalah, Perputaran Kas, Efisiensi Operasional, Dana Pihak Ketiga, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan (The Effect of Non-Performing Loans, Cash Turnover, Operational Efficiency, Third Party Funds, and Liqui. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*, 3(1), 69–82. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.711>
- Lumbantobing, R. (2020). The effect of financial ratios on the possibility of financial distress in selected manufacturing companies which listed in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 132(AICMaR 2019), 60–63.
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). The effect of financial ratios on financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969–1984. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i08.p06>
- Makkulau, A. R. (2020). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 5(1), 11–28.
- Maulidia, L., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–15.
- Michael, O. U., Ezeji, C. E., Benedict, O. A., & Success, K. I. (2020). Financial ratios as predictor of financial distress: a study on some select deposit money banks in Nigeria (1991-2014). *International Journal of Management Science and Business Administration*, 6(3), 29–42. <https://doi.org/10.18775/ijmsba.1849-5664-5419.2014.63.1003>
- Nabawi, M., & Efendi, D. (2020). Pengaruh leverage, profitabilitas, aktivitas, growth firm terhadap kondisi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–18.
- Nurhayani, R., & Sapari. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan penjualan dalam memprediksi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–15.
- Oktavianti, B., Hizai, A., & Mirdah, A. (2020). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018. *Jambi Accounting Review*, 1(1), 20–34.
- Putri, D. S., & NR, E. (2020). Pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap financial distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098. <http://jea.pjpj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/17>
- Rahmatullah, M. B., Ahmad, I. S., & Rahayu, S. P. (2019). Pemodelan harga saham sektor konstruksi bangunan, properti dan real estate di JII 70 tahun 2013-2018 menggunakan regresi data panel (FEM cross-section sur). *Jurnal Sains dan Seni ITS*, 8(2).
- Rahmayanti, S., & Hadromi, U. (2017). Analisis financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 7(1), 53–63. <http://jurnal.umri.ac.id/index.php/fekon>
- Ramadhani, A. L., & Khairunnisa. (2019). Pengaruh operating capacity, sales growth dan arus kas operasi terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *JRKA*, 5(1), 75–82.
- Sari, M., & Diana, H. (2020). Financial ratio analysis to predict the financial distress conditions of pulp and paper companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2017 with the Altman z-score model. *Research In Accounting Journal*, 1(1), 32–48. <http://journal.yrpioku.com/index.php/raj>
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6(1), 1–9.
- 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), 135–146.
- Shabrina, W., & Hadian, N. (2021). The influence of current ratio, debt to equity ratio, and return on assets on dividend payout ratio. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(3), 193–204. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i3.221>
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sukawati, T. A., & Wahidahwati. (2020). Pengaruh kinerja keuangan dan efektivitas komite audit terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–20.

- Sulistiyani, & Ismanto, D. (2017). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Fokus*, 7(2), 156–167.
- Sumani. (2019). Prediksi financial distress: rasio keuangan dan sensitivitas makroekonomi perusahaan sektor primer. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 3(3), 285–305. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4153>
- Suot, L. Y., Koleangan, R. A. ., & Palandeng, I. D. (2020). Analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 8(1), 501–510.
- Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). Determinan financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 90–102. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2746>
- Yohanson, A. K., & Putra, N. P. (2020). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada PT Sri Tugu Muda (Lampung). *Jurnal Manajemen dan Bisnis (JMB)*, 1(1), 1–10.
- 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*, 310–323.