

PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI DETERMINAN *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN PERTAMBANGAN

Ni Luh Putu Widhiastuti¹, I Gusti Agung Arista Pradnyani²

Universitas Mahasaraswati Denpasar¹, Universitas Mataram²

¹Corresponding author: putuwidhiastuti@unmas.ac.id

INFORMASI ARTIKEL

Article history:

Dikirim tanggal: 13/10/2024

Revisi pertama tanggal: 10/11/2024

Diterima tanggal: 9/12/2024

Tersedia online tanggal: 26/12/2024

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis peran profitabilitas pada saat terjadi kesulitan keuangan pada hubungan antara ukuran, pertumbuhan penjualan, leverage, likuiditas, dan kapasitas operasional. Dengan pendekatan *purposive sampling*, pengujian dilakukan pada 63 perusahaan bisnis pertambangan di BEI tahun 2020 dan 2022. Data dianalisis menggunakan analisis data moderasi (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan operasional dan likuiditas mengurangi tekanan keuangan. Leverage dan ukuran perusahaan memiliki dampak merugikan pada kesulitan keuangan, tetapi tekanan keuangan tidak dipengaruhi oleh kenaikan penjualan. Hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat mengendalikan hubungan antara leverage dan likuiditas saat kondisi ekonomi krisis. Profitabilitas terbukti memoderasi hubungan antara kapasitas operasional, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan selama krisis keuangan. Implikasi penelitian ini, sangat penting untuk mengenali kemungkinan kesulitan keuangan sejak dini untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

Kata Kunci: Kesulitan keuangan, profitabilitas, rasio keuangan

ABSTRACT

This study aims to analyze the role of profitability during financial distress on the relationship between size, sales growth, leverage, liquidity, and operational capacity. With a purposive sampling approach, testing was conducted on 63 mining business companies on the IDX in 2020 and 2022. Data were analyzed using moderation data analysis (MRA). The study's results indicate that operational capacity and liquidity reduce financial distress. Leverage and company size have a detrimental impact on financial distress, but increased sales do not affect financial distress. Other research results show that profitability cannot control the relationship between leverage and liquidity during economic crises. Profitability is proven to moderate the relationship between operational capacity, sales growth, and company size during the financial crisis. This study implies that it is essential to recognize the possibility of financial distress early on to save the company from bankruptcy.

Keywords: Financial distress, financial ratio, profitability

1. Pendahuluan

Perusahaan didirikan dengan tujuan utamanya untuk menghasilkan laba setinggi-tingginya agar dapat menutupi biaya operasional yang telah dikeluarkan dan untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan, akan tetapi tidak semua perusahaan dapat mewujudkan tujuan yang telah direncanakan (Sugiharto et al., 2021). Seperti pada masa pandemic Covid-19 yang terjadi pada akhir tahun 2019 telah melumpuhkan berbagai sektor sehingga perekonomian menjadi tidak stabil. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 mengalami penurunan akibat Covid-19 hingga minus 2,07% (Kemenkeu, 2021). Kondisi perekonomian yang tidak baik turut mempengaruhi kegiatan usaha hingga mengakibatkan perusahaan menghadapi *financial distress* akibat menurunnya kinerja keuangan perusahaan. Ketika suatu bisnis mengalami *financial distress*, artinya bisnis tersebut sedang menghadapi krisis dan menunjukkan tanda-tanda kesulitan untuk memperoleh laba, serta menderita kerugian berkelanjutan dalam operasional sepanjang tahun, dan tidak mampu membayar utang-utangnya, yang dapat menurunkan jumlah kepemilikan modal (Annisa et al., 2021).

Kasus *delisting* atau pencabutan status sebagai perusahaan tercatat oleh Bursa Efek Indonesia umumnya terjadi pada perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* karena tidak mampu melunasi kewajibannya (Susilowati & Fadlillah, 2019). Data dari BEI menunjukkan bahwa terjadi penurunan jumlah perusahaan yang mengalami *delisting* dari tahun 2020-2022. Perusahaan yang mengalami *delisting* pada tahun 2020 sebanyak 6 (enam) perusahaan, tahun 2021 sebanyak 1 (satu) perusahaan dan tahun 2022 tidak ada perusahaan yang *delisting*. Dari 6 perusahaan yang *delisting* tahun 2020, 2 (dua) diantaranya adalah perusahaan pertambangan, data tersebut memang telah menunjukkan penurunan tetap harus diwaspadai mengingat kondisi perekonomian global tahun 2022 tercatat masih berfluktuatif dan cenderung mengalami trend penurunan (OJK, 2022). Bahkan laju pertumbuhan sektor pertambangan rendah selama 3 tahun terakhir berturut-turut adalah -0,83, 3,40 dan 2,28 (Badan Pusat Statistik, 2022). Mengingat sektor pertambangan merupakan salah satu andalan ekspor Indonesia maka penting diketahui lebih dini mengenai potensi risiko *financial distress*.

Financial distress dapat diprediksi dipengaruhi oleh sejumlah hal, seperti likuiditas, *leverage*, rasio *operating capacity*, sales growth maupun *size* perusahaan. Likuiditas merupakan elemen utama. Rasio likuiditas dipergunakan untuk menilai kemampuan bisnis dalam melunasi pinjaman jangka pendek segera setelah jatuh tempo (Dianova & Nahumury, 2019). Suatu korporasi dianggap memiliki reputasi baik dan mampu membayar utangnya saat jatuh tempo, yang menurunkan kemungkinan *financial distress*, jika memiliki lebih banyak aset lancar daripada kewajiban lancar. Hal ini menunjukkan bagaimana bisnis dengan jumlah kas yang signifikan terlindungi dari bahaya ini (Susilowati & Fadlillah, 2019). Penelitian Naibaho & Natasya (2023) serta Ramadani & Ratmono (2023) menemukan likuiditas secara negatif mempengaruhi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Chiaramonte & Casu (2017) serta Waqas & Md-Rus (2018) yang menemukan adanya pengaruh positif likuiditas terhadap *financial distress*. Namun demikian penelitian lainnya menyatakan *financial distress* tidak terpengaruh oleh likuiditas (Sunaryo, 2021; Idawati & Wardana, 2021; Restianti & Agustina, 2018; Muzharoatiningsih & Hartono, 2022; Lawita & Binangkit, 2022).

Leverage adalah perbandingan yang menunjukkan berapa banyak modal perusahaan disediakan oleh hutang (Zulaecha & Mulvitasari, 2019). Bisnis dengan *leverage* tinggi biasanya memiliki rasio hutang terhadap aset yang lebih tinggi, kondisi tersebut dapat menjadi masalah dalam pembayaran utang beserta bunganya pada saat jatuh tempo dan berdampak pada peningkatan risiko perusahaan mengalami *financial distress* (Fitri & Syamwil, 2020). Penelitian Idawati & Wardana (2021) dan Naibaho & Natasya (2023) menemukan adanya hubungan positif *leverage* dan *financial distress*. Namun demikian, penelitian Sunaryo (2021), Restianti & Agustina (2018), Muzharoatiningsih & Hartono (2022), serta Lawita & Binangkit (2022) menemukan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Ramadani & Ratmono (2023) menyatakan *leverage* memiliki hubungan negatif pada *financial distress*.

Rasio kapasitas operasi digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik bisnis menggunakan semua sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan (Lawita & Binangkit, 2022). Suatu bisnis yang mempunyai rasio *operating capacity* tinggi diperkirakan akan terhindar dari masalah *financial distress* karena dapat mengelola asetnya dengan efektif untuk memperoleh laba dari penjualan (Susilowati & Fadlillah, 2019). Penelitian Lawita & Binangkit (2022) menyatakan *operating capacity* memiliki pengaruh positif pada *financial distress*. Kontradiktif dengan temuan Idawati & Wardana (2021) serta Alfiani et al. (2023) yang menemukan *operating capacity* secara negatif mempengaruhi *financial distress*. Namun demikian, penelitian Wahyuningsih et al. (2022) dan Restianti & Agustina (2018) tidak menemukan adanya pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Jumlah penjualan yang dipastikan dengan membuat perbandingan penjualan tahun ini dengan penjualan tahun sebelumnya ditunjukkan dalam *sales growth* (Zulaecha & Mulvitasari, 2019). *Sales growth* yang meningkat mengindikasikan perusahaan telah berhasil untuk menjual produknya lebih banyak dengan strategi yang telah ditetapkan sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan terhindar dari risiko *financial distress* (Rani, 2017). Penelitian Wahyuningsih et al. (2022) menemukan *sales growth* berpengaruh negatif pada *financial distress*. Hasil penelitian lainnya (Simanjutak et al., 2017; Muzharoatiningsih & Hartono, 2022; Naibaho & Natasya, 2023) menyatakan *sales growth* tidak memberikan pengaruh pada terjadinya *financial distress*. Hal ini berbeda dengan penelitian Alfiani et al. (2023) yang menemukan korelasi yang menguntungkan antara meningkatnya penjualan dan keadaan keuangan yang buruk.

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan setiap kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar memiliki posisi keuangan yang kuat dan stabil, yang diperlukan untuk tetap kompetitif di pasar dan mengurangi kemungkinan menghadapi krisis keuangan (Dirman, 2020). Hasil penelitian Dirman (2020) ini mengklaim bahwa *financial distress* dipengaruhi secara negatif oleh *size*. Hal ini berbeda dengan temuan dari riset Aji & Anwar (2022) yang menyatakan *size* terbukti berpengaruh positif pada *financial distress*, sedangkan Muzharoatiningsih & Hartono (2022) tidak menemukan hubungan antara *size* dan *financial distress*.

Studi empiris terdahulu menunjukkan temuan yang tidak konsisten, yang memunculkan kemungkinan bahwa faktor-faktor lainnya dapat memengaruhi kekuatan atau kelemahan hubungan tersebut. Profitabilitas adalah variabel yang dipertimbangkan, karena rasio profitabilitas dipergunakan untuk menilai seberapa baik bisnis menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba atau pendapatan. Akibatnya, keberhasilan perusahaan dapat membantu mengumpulkan uang tunai untuk keadaan darurat, tetapi jika tidak cukup menguntungkan, perusahaan harus menghabiskan aset lancarnya untuk menutupi utangnya (Sugiharto et al., 2021). Sebagai elemen moderat, profitabilitas dapat memengaruhi pilihan manajemen tentang operasi operasional perusahaan, yang memungkinkan organisasi untuk memperkirakan kemungkinan menghasilkan uang dari pasar modal. Argumentasi ini didukung oleh penelitian Idawati & Wardana (2021) bahwa profitabilitas dapat mengendalikan likuiditas selama penurunan ekonomi, tetapi tidak dapat mengendalikan *leverage* atau *operating capacity*. Hasil ini berbeda dengan penelitian Naibaho & Natasya (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi likuiditas, *leverage* dan *sales growth* pada *financial distress*. Penelitian Handayani et al. (2019) menyatakan bahwa sementara profitabilitas dapat mengurangi dampak utang terhadap *financial distress*, pertumbuhan penjualan tidak dapat dibuat memiliki efek negatif yang sama. Hasil penelitian sebelumnya memberikan hasil yang beragam sehingga penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris yang baru terkait peran profitabilitas dalam hubungannya dengan determinan *financial distress*, terutama pada konteks perusahaan pertambangan. Hasil penelitian ini dapat memberi kontribusi praktis agar perusahaan memiliki *attention* untuk melakukan deteksi dini risiko *financial distress* yang terjadi dalam perusahaan.

2. Kerangka Teoretis dan Pengembangan Hipotesis

Menurut teori keagenan, suatu kontrak terjadi ketika satu atau lebih *principal* memberi izin kepada *agent* untuk bertindak sebagai perwakilan mereka dan memberi *principal* kewenangan untuk memutuskan apa yang terbaik bagi *principal* saat *agent* melakukan suatu layanan (Jensen & Meckling, 1976). Jika tujuan kedua belah pihak sama, maka diasumsikan bahwa *agent* akan beroperasi demi kepentingan terbaik *principal*. Masalah keagenan mungkin terjadi ketika manajer bertindak lebih demi kepentingan pribadi mereka sendiri daripada demi kepentingan terbaik organisasi. Sengketa ini mungkin timbul dari perbedaan informasi antara *principal* dan *agent*.

Investor akan lebih cenderung untuk menginvestasikan sebagian uang mereka ke dalam bisnis jika bisnis tersebut secara konsisten menghasilkan laba yang lebih tinggi. Selain laba, manajer harus dapat memberikan informasi yang akurat kepada *principal* mereka tentang likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kapasitas operasi untuk menunjukkan bahwa bisnis telah berjalan lancar dan bahwa hasil keuangannya konsisten. Dengan demikian, teori keagenan mengargumentasikan bahwa pengungkapan untuk mengurangi asimetri informasi antara *agent*, *principals*, investor dan pemangku kepentingan lainnya dapat dilakukan melalui pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

Financial distress ialah tahap menurunnya kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum likuidasi (Amanda & Tasman, 2019). Ketidakmampuan suatu bisnis untuk

mengurangi biaya operasionalnya yang meningkat merupakan salah satu tanda bahwa bisnis tersebut sedang mengalami *financial distress*. *Financial distress* diindikasikan juga dengan ketidakmampuan perusahaan dalam menyelesaikan masalah likuiditas dan ketidakpastian penerimaan pendapatan perusahaan akibat ketergantungan terhadap kondisi ekonomi atau bahkan perusahaan mengalami kerugian yang terus menerus dalam beberapa tahun (Annisa et al., 2022). Indikasi lainnya adalah perusahaan di-*delisting* dari pasar sekunder (Setiyawan, 2020). Apabila perusahaan tidak melakukan perbaikan terhadap *financial distress*, maka akan mengalami kebangkrutan.

Kemampuan suatu bisnis untuk melunasi pinjaman jangka pendek dalam jangka waktu yang ditentukan berfungsi sebagai ukuran likuiditasnya. Kecepatan perusahaan dalam mengubah asetnya saat ini menjadi uang tunai untuk membayar kewajiban langsungnya ditunjukkan oleh rasio likuiditas ini (Seto et al., 2023). Jika perusahaan dapat tepat waktu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya maka dikatakan likuid (Lestari, 2020). Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan aset lancarnya dengan kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019). Perusahaan memiliki aset lancar lebih banyak daripada kewajiban lancarnya apabila rasio lancarnya tinggi. *Leverage* adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar bisnis bergantung pada utang untuk pendanaan alternatif (Dianova & Nahumury, 2019). Rasio utang terhadap aset (*debt to asset ratio*), adalah metrik untuk menilai seberapa baik bisnis akan menggunakan seluruh asetnya untuk melunasi semua utangnya dalam jangka panjang dan pendek, dapat digunakan untuk menghitung *leverage* (Kasmir, 2019). Perusahaan dengan tingkat *leverage* melebihi 60% dikatakan berisiko (Naibaho & Natasya, 2023). Apabila perusahaan tidak mampu mengelola hutang yang dimiliki dengan baik hingga memperoleh keuntungan yang lebih banyak maka akan menambah beban perusahaan karena harus membayar bunga yang tinggi sebagai akibat dari bertambahnya jumlah hutang dan pokok pinjaman yang harus dilunasi.

Operating capacity adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu organisasi mengelola semua asetnya, atau seberapa efisien dan efektif manajemen sumber daya di dalam bisnis (Idawati, 2020). *Total asset turnover*, yang sering dikenal sebagai *total asset turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa baik semua aset yang dimiliki digunakan. Angka rasio yang tinggi menunjukkan bahwa organisasi memiliki sistem manajemen yang efektif. Di sisi lain, angka rasio yang rendah (kurang dari 1 atau hampir nol) menunjukkan bahwa strategi, pemasaran, dan pengeluaran investasi perusahaan semuanya mengecewakan (Sari & Dwilita, 2019: 45). Di sisi lain, *sales growth* merupakan ukuran untuk menilai kemampuan keuangan perusahaan dalam menghadapi pasar dan persaingan yang begitu pesat dengan melihat tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun (Kasmir, 2019: 115). *Sales growth* merupakan metrik yang berguna untuk mengevaluasi kinerja penjualan suatu bisnis, merencanakan taktik penjualan di masa mendatang, membandingkannya dengan kinerja pesaing, dan mengukur efektivitas kampanye pemasaran. Bagi perusahaan besar, pertumbuhan penjualan sebesar 5–10% dianggap yang diinginkan, namun bagi perusahaan yang tidak terlalu besar, angka yang diharapkan adalah lebih dari 10% (Melya & Nurhalis, 2021).

Profitabilitas berfungsi sebagai barometer seberapa baik manajemen perusahaan menghasilkan laba (Seto et al., 2023). Lebih jauh, investor menggunakan rasio ini sebagai metrik untuk memberi mereka informasi saat membuat pilihan investasi. Pengembalian aset, rasio yang mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan dari pengelolaan semua aset perusahaan, digunakan untuk menentukan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas menunjukkan peningkatan keadaan keuangan. Namun, rasio profitabilitas yang rendah belum tentu merupakan hal yang buruk karena mungkin merupakan hasil dari pilihan manajemen yang memanfaatkan banyak utang untuk memaksa mereka membayar suku bunga tinggi, yang berpotensi dapat menurunkan pendapatan (Seto et al., 2023).

Rasio likuiditas digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam melunasi utang-utangnya dengan aset-aset lancarnya (Ikpesu, 2019). Diharapkan perusahaan akan mampu melunasi semua utangnya beserta bunganya jika likuiditasnya kuat, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar lebih banyak daripada kewajiban lancarnya (Masdupi et al., 2018). Bisnis yang likuid menunjukkan bahwa bisnis tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik, yang mengurangi kemungkinan menghadapi *financial distress* (Rafatnia et al., 2020). Argumentasi ini juga didukung oleh Naibaho & Natasya (2023) dan Ramadani & Ratmono (2023) yang menyatakan bahwa *financial distress* dipengaruhi secara negatif oleh likuiditas.

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi apakah suatu bisnis dapat berhasil memenuhi komitmen jangka pendek dan jangka panjangnya (Kurniasih et al., 2020). Kewajiban membayar perusahaan di masa mendatang berkorelasi langsung dengan jumlah komitmennya. Bisnis yang terlalu bergantung pada utang untuk mendanai operasinya berisiko tidak dapat membayar kembali pinjaman dan bunga yang masih harus dibayar tepat waktu. Mereka bahkan mungkin mengalami gangguan operasional, yang dapat menurunkan pendapatan mereka (Fitri & Syamwil, 2020). Lebih jauh lagi, karena utangnya melebihi nilai asetnya, organisasi dengan tingkat *leverage* yang tinggi lebih rentan terhadap *financial distress* jika skenario ini tidak dikelola dengan tepat. Penelitian empiris sebelumnya (Giarto & Fachrurrozie, 2020; Idawati & Wardana, 2021; Naibaho & Natasya, 2023) mengungkapkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₂: *Leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*

Rasio yang disebut *operating capacity* digunakan untuk menilai berapa banyak pendapatan yang dapat dihasilkan suatu bisnis dari semua asetnya. Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan penjualan. Pengelolaan aset yang efisien akan menghasilkan lebih banyak penjualan dan mengurangi risiko kesulitan keuangan, sebagaimana ditunjukkan oleh rasio kapasitas operasi yang tinggi (Barbara et al., 2020). Penelitian Idawati & Wardana (2021) dan Alfiani et al. (2023) menemukan *operating capacity* memiliki hubungan negatif terhadap *financial distress*.

H₃: *Operating capacity* berpengaruh negatif pada *financial distress*

Sales growth menggambarkan jumlah penjualan yang dicapai oleh perusahaan baik penurunan atau peningkatan pada periode tertentu (Giarto & Fachrurrozie, 2020). *Sales*

growth dapat menambah pendapatan organisasi dari hasil penjualan yang terjadi dalam jangka waktu tertentu, yang mengindikasikan kemenangan perusahaan dalam kinerja masa depan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan arus kas, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen di masa depan dan menurunkan kemungkinan *financial distress* (Junior & Wijaya, 2022). Sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan rendah, perusahaan mungkin akan menghadapi *financial distress* akibat penjualan yang lebih rendah dibandingkan kuartal sebelumnya, yang dapat berdampak pada aset, laba, dan utang perusahaan. Pranita & Kristanti (2020) serta Wahyuningsih et al. (2022) dalam studinya menemukan pengaruh negatif *sales growth* pada *financial distress*.

H₄: *Sales growth* berpengaruh negatif pada *financial distress*

Ukuran besarnya suatu perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya disebut *firm size* (Dirman, 2020). Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar mengindikasikan perusahaan sudah dalam keadaan yang stabil sehingga telah mampu menghasilkan laba yang stabil sehingga kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Penelitian Susilawati et al. (2017) dan Dirman (2020) mengklaim bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung tidak mengalami *financial distress* karena aset gabungan mereka lebih mampu menutupi kewajiban mereka dan mencegah *financial distress* di masa mendatang.

H₅: *Size* berpengaruh negatif pada *financial distress*

Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba. Ketika perusahaan tidak memiliki sumber pendanaan internal yang cukup, berarti perusahaan harus mencari alternatif sumber pendanaan eksternal, yaitu dengan utang. Jika suatu entitas menambah utang, maka akan berdampak pada penurunan likuiditas. Likuiditas merupakan indikator yang dapat menunjukkan seberapa likuid dan sehat suatu perusahaan dengan melihat dari kemampuannya dalam melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya (Syuhada et al., 2020). Apabila perusahaan gagal melunasi utang jangka pendek yang mengakibatkan kemungkinan *financial distress* lebih besar untuk terjadi (Kurniasih et al., 2020). Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki profitabilitas tinggi yang dapat digunakan untuk melunasi kewajibannya, meningkatkan jumlah aset lancar yang dimiliki ataupun membiayai kegiatan operasional lainnya dalam perusahaan, maka perusahaan akan semakin terhindar dari risiko *financial distress* (Sari & Putri, 2016). Penelitian sebelumnya (Paul & Rakshit, 2020; Rafatnia et al., 2020; Idawati & Wardana, 2021; Naibaho & Natasya, 2023) mengklaim bahwa dampak likuiditas dan *financial distress* dapat diringankan oleh profitabilitas.

H₆: Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas pada *financial distress*

Leverage menggambarkan besarnya ketergantungan suatu perusahaan dengan hutang dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan (Idawati & Wardana, 2021). Apabila hutang yang dimiliki dikelola dengan baik dapat meningkatkan keuntungan atau profitabilitas perusahaan. Kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba disebut profitabilitas. Bisnis yang menguntungkan dapat membayar utangnya dengan lebih mudah, sehingga mengurangi kemungkinan menghadapi *financial distress* (Wilujeng & Yulianto, 2020). Kedepannya, profitabilitas yang semakin meningkat dapat

meningkatkan jumlah laba ditahan atau mempertahankan laba sebagai upaya untuk menambah aset perusahaan sehingga memperkecil kemungkinan perusahaan menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang karena sumber dana internal mencukupi. Profitabilitas yang tinggi memperlemah pengaruhnya *leverage* yang akan mengakibatkan probabilitas terjadinya *financial distress* semakin kecil (Naibaho & Natasya, 2023), (Islami & Rio, 2019) dan (Indriaty et al., 2019).

H₇: Profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* pada *financial distress*

Operating capacity diukur untuk dapat mengetahui efektivitas organisasi dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengelola aset yang dimilikinya dengan baik dapat meningkatkan penjualan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress* (Sutra & Mais, 2019). Apabila bisnis tersebut menguntungkan, persyaratan ini dapat diperkuat lebih lanjut karena bisnis yang menguntungkan cenderung tidak mengalami kekurangan kapasitas, yang membuat mereka tidak mampu memenuhi permintaan pasar, atau kelebihan kapasitas, yang menambah beban perusahaan (Leonardo & Soetardjo, 2024). Dengan demikian, hubungan antara kapasitas operasional dan *financial distress* dapat dimoderasi oleh profitabilitas (Zulfa, 2019).

H₈: Profitabilitas memoderasi pengaruh *operating capacity* pada *financial distress*

Sales growth menggambarkan jumlah penjualan yang dicapai oleh perusahaan baik peningkatan atau penurunan dalam satu periode. Jika pertumbuhan penjualan meningkat, berarti menunjukkan bahwa laba yang diperoleh juga meningkat sehingga berdampak pada stabilitas perusahaan dan *risiko financial distress* yang semakin kecil. Risiko tersebut dapat lebih diminimalkan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang baik. Bahkan ketika terjadi penurunan dalam pertumbuhan penjualan belum tentu menyebabkan *financial distress* apabila perusahaan dapat mengelola dengan baik kinerjanya (Rosyid et al., 2022). Selain itu, profitabilitas dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan dengan melakukan inovasi, pengembangan produk, dan diferensiasi produk sehingga perusahaan dapat bersaing dan bertahan dalam menjalankan usahanya (Naibaho & Natasya, 2023). Salah satu kepercayaan umum adalah bahwa kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dapat mengurangi *financial distress* dengan memperbesar dampak peningkatan penjualan, karena semakin tinggi *sales growth* yang dapat dicapai perusahaan dengan bantuan profitabilitas, semakin kecil kemungkinan timbulnya *financial distress* (Naibaho & Natasya, 2023).

H₉: Profitabilitas memoderasi pengaruh *sales growth* pada *financial distress*

Firm size adalah gambaran dari banyaknya aset yang dimiliki perusahaan yang biasanya dikategorikan menjadi perusahaan berskala besar dan perusahaan berskala kecil. Kemungkinan suatu korporasi menghadapi *financial distress* berkurang seiring bertambahnya aset perusahaan dan modal yang diinvestasikan, serta perputaran uang. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan posisi sebagai perusahaan yang matang dengan ditandai arus kas yang stabil dan positif serta prospek profitabilitas yang menjanjikan (Hidayat et al., 2024). Risiko tersebut dapat semakin kecil apabila perusahaan berukuran besar serta didukung oleh kemampuannya menghasilkan profitabilitas yang optimal. Profitabilitas dapat meningkatkan ukuran perusahaan karena

laba yang diperoleh dapat digunakan untuk membeli aset, sehingga korelasi antara *firm size* dan *financial distress* dapat dikurangi dengan profitabilitas.

H₁₀: Profitabilitas memoderasi pengaruh *size* pada *financial distress*

3. Metode Penelitian

Populasi penelitian adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020–2022. Sejak kurun tahun 2020–2022 kondisi pertumbuhan sektor pertambangan rendah bahkan cenderung mengalami penurunan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Kriteria Penyampelan	Jumlah
1.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2020-2022 dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan	57
2.	Perusahaan pertambangan yang tidak mempergunakan mata uang rupiah	(34)
3.	Perusahaan pertambangan yang tidak menyediakan data yang dibutuhkan	(2)
	Jumlah perusahaan pertambangan yang menjadi sampel	
	Jumlah perusahaan pertambangan yang menjadi sampel	21
	Jumlah amatan (3 x jumlah sampel)	63

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang didefinisikan sebagai suatu kondisi yang ditunjukkan dengan tanda-tanda kesulitan untuk memperoleh laba, menderita kerugian berkelanjutan dalam operasi sepanjang tahun, dan tidak mampu membayar utang- utangnya, yang dapat menurunkan jumlah kepemilikan modal (Annisa et al., 2021). Dalam penelitian ini *financial distress* diukur dengan Z-Score. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, kapasitas operasional, *sales growth*, dan *size*. Likuiditas adalah suatu ukuran untuk memperlihatkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi tagihannya dalam jangka pendek saat jatuh tempo (Kasmir, 2019: 134). Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio*, yaitu perbandingan aset lancar dengan hutang lancar. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi dan menaksir kapasitas bisnis dalam pelunasan hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek (Kasmir, 2019:160). Dalam penelitian ini leverage diukur dengan *debt to asset ratio*.

Kapasitas operasional (*operating growth*) adalah suatu ukuran yang dipergunakan untuk mengetahui banyaknya pendapatan yang dihasilkan untuk setiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan (Sujarweni, 2020:113). Kapasitas operasional diukur dengan *total aset turnover*. *Sales growth* adalah ukuran untuk menilai kemampuan keuangan perusahaan dalam menghadapi pasar dan persaingan yang begitu pesat dengan melihat tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun (Kasmir, 2019:115). Ukuran perusahaan (*size*) diukur berdasarkan nilai aset, nilai penjualan, atau nilai saham (Riyanto, 2016: 313). Penelitian ini mengukur *size* dengan menggunakan nilai total asetnya karena dianggap nilai tersebut lebih stabil jika dibandingkan dengan nilai

penjualan yang biasanya lebih berfluktuasi. Variabel moderasi dari penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas suatu perusahaan berfungsi sebagai ukuran kapasitasnya untuk memaksimalkan pendapatan sekaligus sebagai indikator seberapa baik bisnis tersebut dikelola (Kasmir, 2019: 198). Dalam penelitian ini Return on Asset (ROA) digunakan sebagai pengukur profitabilitas.

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Referensi
<i>Dependen:</i> Financial Distress	$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,99X_5$	Annisa et al (2021)
	Keterangan:	
	X_1 = Modal kerja terhadap total Aset	
	X_2 = Laba ditahan terhadap total aset	
	X_3 = <i>EBIT</i> terhadap Total Aset	
	X_4 = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku total hutang	
<i>Independen</i> - Likuiditas	X_5 = Penjualan terhadap total aset	(Kasmir, 2019: 134)
	Current ratio = $\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$	
- Leverage	Debt to asset ratio = $\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	(Kasmir, 2019:160)
- Kapasitas operasional	TATO = $\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$	(Sujarweni, 2020:113)
- Sales growth	$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}} \times 100\%$	(Kasmir, 2019:115)
- Size	Size = $\ln(\text{Total Aset})$	(Riyanto, 2016: 313)
<i>Moderasi:</i> - Profitabilitas	Return on Asset = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Kasmir (2019: 198)

Data yang diperoleh kemudian diuji dengan mempergunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Adapun persamaan regresinya adalah berikut ini:

$$FD = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DAR + \beta_3 TATO + \beta_4 SG + \beta_5 Size + e \dots \dots \dots (1)$$

$$FD = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DAR + \beta_3 TATO + \beta_4 SG + \beta_5 Size + \beta_6 ROA + \beta_7 CR * ROA + \beta_8 DAR * ROA + \beta_9 TATO * ROA + \beta_{10} SG * ROA + \beta_{11} Size * ROA + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

FD = *Financial distress*

CR = Likuiditas

DAR = *Leverage*

TATO = *Operating capacity*

SG = *Sales Growth*

Size = *Size*

ROA = *Profitabilitas*

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif data penelitian ini disajikan pada Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	63	-1.66	2.65	.2848	.81910
DAR	63	-1.97	.88	-.6717	.66507
OP	63	-3.04	.80	-.4781	.79177
SG	63	-4.51	2.25	-1.5187	1.63425
SIZE	63	3.21	3.45	3.3354	.05315
ROA	63	-6.21	-1.08	-3.0848	1.28129
ZSCORE	63	-2.94	3.18	.9671	1.21137
Valid N	63				

Sumber: Data diolah (2024)

Likuiditas (CR) menunjukkan nilai terendah -1,66 dan nilai tertinggi 2,65 dengan nilai standar deviation 0,81910 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,2848. Nilai standar deviasi yang melebihi nilai rata-ratanya mengindikasikan bahwa nilai likuiditas (CR) bervariasi. Leverage (DAR) menampilkan nilai terendahnya -1,97 dan nilai tertingginya 0,88 dengan nilai standar deviasi 0,66507, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar -0,6717. Nilai std. deviation yang lebih dari nilai rata-rata mengindikasikan bahwa nilai leverage (DAR) bervariasi. *Operating capacity* (OP) menampilkan nilai terendahnya -3,04 dan nilai tertingginya 0,80 dengan nilai standar deviation 0,79177 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar -0,4781. Nilai std. deviation yang melebihi nilai rata-ratanya mengindikasikan nilai operating capacity (OP) bervariasi.

Sales growth (SG) menunjukkan nilai terendahnya -4,51 dan nilai tertingginya 2,25 dengan nilai standar deviation 1,63425 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar -1,5187. Nilai standar deviasi di atas nilai rata-ratanya mengindikasikan bahwa nilai sales growth (SG) bervariasi. *Size* menunjukkan nilai terendahnya 3,21 dan nilai tertingginya 3,45 dengan nilai standar deviation 0,05315 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 3,3354. Nilai standar deviasi yang kurang dari nilai rata-rata mengindikasikan bahwa nilai size tidak bervariasi. Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai terendahnya -6,21 dan nilai tertingginya -1,08 dengan nilai standar deviation 1,28129 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar -3,0848. Nilai standar deviasi yang melebihi dari nilai rata-ratanya mengindikasikan bahwa nilai Profitabilitas (ROA) bervariasi. *Financial distress* (Zscore) menunjukkan nilai terendahnya -2,94 dan nilai tertingginya 3,18 dengan nilai standar deviasi 1,21137, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,9671. Nilai standar deviasi yang di atas dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa nilai *financial distress* (Zscore) pada perusahaan bervariasi.

Hasil pengujian asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan uji normalitas, multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan asumsi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai residual berdistribusi normal, dan semua nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 yang mengindikasikan tidak terjadi masalah

multikolinieritas. Hasil pengujian heterokedastisitas semua variabel memiliki nilai signifikansi probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terjadi gejala heterokedastisitas, termasuk juga persyaratan uji autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

No.	Asumsi Klasik	Indikator	Kesimpulan
1.	Uji Normalitas	Asymp.sig. (2-tailed) 0,200 > 005	Residual terdistribusi normal
2.	Uji Multikolinearitas	Nilai <i>tolerance</i> >0,10 0,306; 0,440; 0,721; 0,708; 0,567 Nilai VIF < 10 3,266; 2,273; 1,388; 1,411; 1,765	Tidak terjadi gejala multikolinearitas
3.	Uji Autokorelasi	Nilai DW sebesar 2,088 dan nilai dU sebesar 1,5736, yang menunjukkan bahwa nilai $dU < 4-dU < DW$ adalah $1,7671 < 1,879 < 2,2329$	Tidak terjadi gejala autokorelasi
4.	Uji Heteroskedastisitas	Nilai sig. sebesar 0,199, 0,947, 0,051, 0,117, dan 0,153 >0.05.	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Ringkasan hasil pengujian analisis regresi dan MRA disajikan pada Tabel 5. Hasil pada kedua model (model 1 dan 2) memiliki nilai F berturut-turut adalah 44,647 dan 132,787 dan nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 yang berarti memiliki kedua model memiliki kelayakan sebagai model prediksi. Nilai *R squared* untuk model 1 adalah 0,912. Angka ini menyatakan bahwa likuiditas, leverage, operating capacity, sales growth, dan size menyumbang 91,2% penjelasan *financial distress*, sedangkan faktor-faktor tambahan di luar model menyumbang 8,8% sisanya. Nilai *R squared* untuk model 2 memiliki koefisien determinasi sebesar 0,987, yang berarti bahwa variabel likuiditas, leverage, operating capacity, sales growth, dan size menyumbang 98,7% penjelasan *financial distress*, sedangkan sisanya sebesar 1,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model.

Hasil uji t pada model 1 menunjukkan likuiditas, operating capacity dan sales growth memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan leverage dan size yang menunjukkan pengaruh berlawanan dengan *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas, operating capacity dan sales growth terhadap *financial distress* memiliki arah yang berlawanan dengan hipotesis yang diprediksikan. Berbanding terbalik dengan leverage dan size yang menunjukkan hubungan berlawanan dengan *financial distress*. Dengan demikian hipotesis 1, 3 dan 4 tidak dapat didukung. Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *financial distress*, sedangkan pada hubungan operating capacity dan size pada *financial distress*, profitabilitas menjadi pemoderasi (memperkuat) hubungan tersebut. Sebaliknya, profitabilitas memoderasi (memperlemah) hubungan size pada *financial distress*.

Tabel 5. Ringkasan Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Koefisien regresi	t-test	p-value
Konstanta	25.574	3.099	.007*
CR	1.927	3.999	.001*
DAR	-1.434	-6.278	.000*
OP	2.102	7.136	.000*
SG	.110	1.614	.126
Size	-7.897	-3.201	.006*
F test	= 44, 657		
Sig. F	= 0,000		
R Square	= 0,933		
Adj. R Square	= 0,912		
Variabel	Koefisien regresi	t-test	p-value
Konstanta	46.543	10.129	.000*
CR	3.245	6.649	.000*
DAR	-2.138	-6.345	.000*
OP	3.733	6.421	.000*
SG	.307	3.792	.005*
Size	-14.444	-10.072	.000*
ROA	6.829	5.414	.001*
CRXROA	.253	1.219	.258
DARXROA	-.396	-2.062	.073
OPXROA	.548	2.817	.023*
SGXROA	.060	2.551	.034*
SIZEXROA	-2.143	-5.484	.001*
F test	= 132,787		
Sig. F	= 0,000		
R Square	= 0,995		
Adj. R Square	= 0,987		

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan mempengaruhi *financial distress*, dengan arah koefisien yang positif. Temuan ini mengindikasikan bahwa rasio yang disebut likuiditas menilai seberapa baik bisnis menggunakan asetnya saat ini untuk melunasi utang jangka pendeknya. Aset lancar yang lebih banyak daripada kewajiban lancar biasanya ditemukan pada perusahaan dengan likuiditas tinggi. Perusahaan tidak dapat secara efisien mengubah aset lancarnya untuk menghasilkan laba karena ukurannya yang semakin besar. Lebih jauh lagi, nilai aset lancar perusahaan, yang berfungsi sebagai pengukur kalkulasi likuiditas organisasi dan cenderung meningkat dari waktu ke waktu terhadap *financial distress* yang biasanya bersifat tetap. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Junior & Wijaya (2022) yang menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar persentase *leverage*, semakin rendah *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan yang mengajukan kebangkrutan menurun seiring dengan meningkatnya tingkat utang. Kesulitan ini disebabkan oleh total utang perusahaan yang tinggi, yang diimbangi oleh asetnya yang besar dan modal yang kuat, yang memungkinkan bisnis untuk memenuhi utangnya dengan dana dan sumber dayanya sendiri. Hal ini terjadi karena kemampuan

perusahaan dalam mengelola pembiayaan utang secara efektif, yang memungkinkan perusahaan menghasilkan uang dari operasinya dan menggunakannya untuk membayar utangnya. Temuan ini mendukung penelitian Bukhari & Rozalinda (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif pada *financial distress*.

Financial distress terbukti membaik secara signifikan oleh kapasitas operasional. Ini menyiratkan bahwa tingkat *financial distress* dipengaruhi oleh *operating capacity*. Menurut temuan penelitian, kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* meningkat seiring dengan peningkatan kapasitas operasionalnya. Ini menunjukkan bahwa kapasitas operasional memiliki hubungan positif dengan *financial distress*, karena berpotensi menghasilkan penjualan dengan memiliki kapasitas kerja yang tinggi menandakan pengelolaan aset berhasil. Selain itu, manajemen juga harus mempertimbangkan tindakan selanjutnya, seperti pemasaran, analisis strategi, penjualan, dan pengeluaran modal. Dalam hal ini, jika hal ini tidak ditangani dengan baik oleh manajemen perusahaan, perusahaan mungkin secara sporadis menghadapi penurunan kondisi keuangan dan *financial distress*. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Idawati (2020) yang menyimpulkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Financial distress tidak terpengaruh secara signifikan oleh *sales growth*. Hal ini karena suatu perusahaan tidak menjadi lebih menguntungkan dengan meningkatkan atau mengurangi pertumbuhan penjualan, yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh minimal terhadap *financial distress*. Pengeluaran yang tinggi dapat menyertai peningkatan pertumbuhan penjualan, sehingga mengurangi jumlah laba yang memberikan kontribusi signifikan terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan rendah yang tidak diikuti oleh kenaikan laba yang diperoleh perusahaan. Lebih jauh, pertumbuhan penjualan yang cepat belum tentu disertai dengan biaya yang rendah, artinya laba bersih mungkin hanya positif sedikit atau bahkan negatif. Hal ini dapat memperburuk situasi keuangan perusahaan dan meningkatkan kemungkinan *financial distress* di masa mendatang. Temuan ini konsisten dengan Suryani (2020) dan Oktaviani & Lisiantara (2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian lainnya mengungkapkan bahwa *financial distress* berkorelasi negatif dengan ukuran perusahaan. Semakin besar aset yang dikelola perusahaan, semakin rendah *financial distress*. Sebaliknya, bisnis yang lebih kecil dikaitkan dengan kemungkinan *financial distress* yang lebih tinggi. Bisnis yang lebih besar dikaitkan dengan risiko *financial distress* yang lebih rendah karena investor memiliki harapan yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang lebih besar, nilai saham mereka di pasar modal didorong oleh kondisi yang biasanya lebih stabil. Harga saham perusahaan di pasar modal dapat naik sebagai respons terhadap peningkatan permintaan sahamnya. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya (Syuhada et al., 2020; Dirman, 2020; Arya & Suhendah, 2024) yang menyimpulkan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hubungan antara likuiditas dan kesulitan keuangan tidak dipengaruhi oleh variabel profitabilitas. Hasil ini dimungkinkan ketika ROA sebagai proksi dari profitabilitas cenderung turun atau bernilai negatif sehingga tidak mampu untuk menguatkan atau

melemahkan hubungan likuiditas pada kesulitan keuangan dan menggambarkan bahwa keuntungan perusahaan tidak dapat dipergunakan untuk melunasi hutang lancarnya karena digunakan untuk pembiayaan operasional lainnya (Pebrianti et al., 2023). Hasil ini sesuai dengan penelitian Bernardin & Indriani (2020) dan Siregar et al. (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh relatif rendah terhadap likuiditas dalam memengaruhi *financial distress*.

Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas tidak mampu menjadi pemoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*. Hal ini kemungkinan karena profitabilitas yang dihasilkan perusahaan belum mampu mendukung dalam hal pelunasan kewajiban perusahaan (Naibaho & Natasya, 2023). Ketika perusahaan tidak memanfaatkan laba untuk melunasi utang, hal ini dapat menimbulkan masalah keuangan. Jika laba dialokasikan untuk biaya operasional rutin tanpa prioritas pada pelunasan utang, perusahaan mungkin akan menghadapi kesulitan memenuhi kewajiban utangnya. Penundaan pembayaran utang bisa mengakibatkan denda, penalti, atau bahkan penurunan peringkat kredit, yang pada akhirnya membahayakan kesehatan finansial perusahaan secara keseluruhan. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Bernardin & Indriani, 2020; Idawati & Wardana, 2021; Naibaho & Natasya, 2023).

Berdasarkan temuan penelitian, dapat dikatakan bahwa *operating capacity* dan *financial distress* lebih erat kaitannya ketika profitabilitas tinggi. Bisnis dengan kapasitas operasional yang kuat dan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mampu menghadapi tantangan keuangan. Bisnis dengan penjualan besar biasanya memiliki potensi untuk menghasilkan laba yang besar. Perusahaan yang memiliki efisiensi operasional yang baik dan pendapatan yang stabil cenderung menghasilkan arus kas positif, yang membantu dalam melunasi kewajiban, termasuk utang. Perusahaan yang kuat secara operasional dan memiliki profitabilitas tinggi berada pada posisi yang lebih baik untuk menghadapi tantangan keuangan, menjaga kelangsungan bisnis karena setiap pendapatan yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk menambah aset agar dapat meningkatkan penjualan perusahaan (Winata & Budiasih, 2022). Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wibowo & Susetyo (2020) dan Winata & Budiasih (2022) bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan *operating capacity* dan *financial distress*.

Hasil lainnya dari penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat korelasi antara peningkatan penjualan dan *financial distress*. Bisnis dengan rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan kapasitas harian mereka untuk menghasilkan laba. Keberhasilan keuangan perusahaan dipengaruhi secara positif oleh efisiensi manajemen dalam menggunakan modal dan aset, yang umumnya ditunjukkan oleh rasio profitabilitas yang tinggi. Selain itu, angka pertumbuhan penjualan yang signifikan juga mencerminkan permintaan yang kuat terhadap produk atau layanan perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan pendapatan. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang kuat, mereka dapat menjaga aliran kas yang stabil dan berpotensi meningkatkan laba. Perusahaan yang dapat mempertahankan pertumbuhan penjualan yang baik dan menjaga rasio profitabilitas yang tinggi biasanya lebih mampu menghindari masalah keuangan, seperti likuiditas atau kesulitan membayar utang, karena memiliki aliran pendapatan yang berkelanjutan. Ini memungkinkan perusahaan

memiliki stabilitas keuangan jangka panjang dan kemampuan untuk terus berkembang. Argumentasi ini mendukung penelitian Naibaho & Natasya (2023).

Hubungan antara ukuran perusahaan dan *financial distress* dipengaruhi secara negatif oleh variabel profitabilitas. Perusahaan besar dianggap lebih tahan krisis untuk mengelola bisnisnya karena bisnis yang menguntungkan cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan dibandingkan bisnis yang lebih kecil, dan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk menghadapi kendala (Muslimin & Bahri, 2022). Profitabilitas bertindak sebagai faktor moderasi, yang menurunkan hubungan antara ukuran perusahaan dan *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis besar tetap rentan terhadap kesulitan keuangan bahkan ketika perusahaan tidak menghasilkan pendapatan yang cukup. Namun, dengan adanya profitabilitas yang tinggi, hubungan ini menjadi lebih lemah karena profitabilitas mampu memberikan bantalan keuangan yang signifikan sehingga dapat meminimalkan risiko *financial distress*. Selain itu aset yang dimiliki perusahaan dapat memberikan kesempatan lebih besar untuk dimanfaatkan untuk meningkatkan profitabilitas sehingga mengurangi risiko *financial distress*, sebagaimana diargumentasikan oleh (Suryani, 2020) dalam hasil penelitiannya.

5. Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan

Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas dan *operating capacity* memiliki hubungan yang positif terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa agar risiko *financial distress* berkurang maka perusahaan sebaiknya melakukan pengelolaan likuiditas, karena likuiditas yang tinggi kadang dapat membebani perusahaan yang berpotensi meningkatkan *financial distress*. Berbanding terbalik dengan *leverage* dan *size* yang menunjukkan hubungan berlawanan dengan *financial distress*. Hasil ini mengimplikasikan bahwa perusahaan harus mampu mengelola aset yang dimiliki dengan baik untuk menghasilkan kinerja keuangan yang dan terhindar dari risiko *financial distress*. *Sales growth* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*. Hasil lainnya menyatakan profitabilitas tidak mampu memoderasi likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*, meskipun mampu memoderasi positif (memperkuat) pada hubungan *operating capacity* dan memoderasi negatif (memperlemah) ukuran perusahaan (*size*) pada terjadinya *financial distress*. Hasil ini mengimplikasikan bahwa untuk dapat terhindar dari kondisi *financial distress* perusahaan sebaiknya meningkatkan profitabilitas, meningkatkan kepemilikan aset dan mengelola *leverage* yang dimiliki dengan baik sehingga dapat memberikan dampak positif pada perusahaan sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Penelitian ini dilakukan pada sektor pertambangan sehingga penelitian selanjutnya dapat memperluas sektor yang diteliti serta menambah jumlah pengamatan untuk meningkatkan generalisasi. Penggunaan proksi profitabilitas dan pengukuran variabel determinan lainnya mungkin memberikan hasil yang inkonklusif pada hasil penelitian ini sehingga penelitian mendatang perlu mengelaborasi dengan penggunaan proksi lainnya. Prediktor *financial distress* dapat dieksplorasi lebih lanjut pada penelitian mendatang, seperti kepemilikan manajemen (Sari & Machdar, 2023) dan faktor penjelas lainnya yang relevan.

Daftar Pustaka

- Aji, P. S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas, sales growth dan firm size terhadap financial distress pada perusahaan pulp & kertas dan plastik & kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(1), 43–51. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i1.106>
- Alfiani, A., Naz'aina, N., Haykal, M., & Mursidah, M. (2023). Pengaruh sales growth, operating capacity, dan intellectual capital terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 2(4), 501–510. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i4.11150>
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, sales growth dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453–462. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Annisa, H. R., Rochmah, H. N., & Ekasari, W. F. (2022). Pengaruh tata kelola dan kinerja perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan consumer goods industry. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 9(2), 96–110. <https://doi.org/https://doi.org/10.17977/um004v9i22022p096>
- Annisa, K. N., Amboningtyas, D., & Purwa, E. G. (2021). Pengaruh flows cash, sales growth, leverage dan financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada food and beverage cakupan register food 2016-2020). *Jurnal Manage*, 7(1), 1–12.
- Arya, A., & Suhendah, R. (2024). Pengaruh profitability, firm Size, dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 507–516. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.29015>
- Ayu Permata Sari, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh investment opportunity set, operating cash flow, dan solvency terhadap financial distress dimoderasi kepemilikan manajerial. *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 2(1), 111–123. <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i1.545>
- Badan Pusat Statistik. (2022). Laporan Perekonomian Indonesia 2022. BPS.
- Bernardin, D. E. Y., & Indriani, G. (2020). Financial distress: Leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan dimoderasi profitabilitas. *Jurnal Financia*, 1(1), 38–49.
- Bukhari, C., & Rozalinda. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, dan firm age terhadap financial distress dengan firm size sebagai variabel moderasi. *Jurnal Embistek. Ekonomi, Manajemen Bisnis, Syariah, dan Teknologi*, 1(1), 48–62.
- Chiaramonte, L., & Casu, B. (2017). Capital and liquidity ratios and financial distress. Evidence from the European banking industry. *British Accounting Review*, 49(2), 138–161. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.04.001>
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the effect of liquidity, leverage, sales growth, and good corporate governance on financial distress. *Journal of*

Accounting and Strategic Finance, 2(2), 143–156.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>

Dirman, A. (2020). Financial distress: The impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1.

Eduard Ary Binsar Naibaho, & Adeline Natasya. (2023). Ratio analysis to financial distress with profitability as a moderation variable. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 13(2), 412–440. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i2.24506>

Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan leverage terhadap financial distress (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134–143. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8532>

Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The effect of leverage, sales growth, and cash flow on financial distress with corporate governance as a moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>

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*, 1, 137–151.

Hidayat, R., Mahmudi, B., & Suryani, E. (2024). The effect of liquidity, leverage, and profitability on financial distress with company size as a moderation variable. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(4), 12415–12429.

Idawati, W. (2020). Analisis financial distress: Operating capacity, leverage, dan profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1), 1–10. <https://doi.org/10.30813/jab.v13i1.1914>

Idawati, W., & Wardana, A. K. (2021). Analysis of financial distress with profitability as a moderation variable. *Jurnal Akuntansi*, 25(2), 222. <https://doi.org/10.24912/ja.v25i2.807>

Ikpesu, F. (2019). Firm-specific determinants of financial distress: Empirical evidence from Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*, 11(3), 49–56. <https://doi.org/https://doi.org/10.5897/jat2019.0333>

Indriaty, N., Setiawan, D., & Pravasanti, Y. A. (2019). The effects of financial ratio, local size, and local status on financial distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 3(01), 38. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v3i01.381>

Islami, I. N., & Rio, W. (2019). Financial ratio analysis to predict financial distress on property and real estate companies listed in the Indonesia Stock Exchange. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(2), 125–. <https://doi.org/https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i2.550>.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior,

- agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Junior, J. R., & Wijaya, H. (2022). Factors affecting financial distress in manufacturing companies. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(2), 826–836.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kemenkeu. (2021). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2020 di Atas Rata-Rata Negara di Asia Tenggara. Kemenkeu. <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/menkeu-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-tahun-2020-%0Adi-atas-rata-rata-negara-di-asia-tenggara> Indonesia mengalami kontraksi ekonomi tahun.
- Kurniasih, A., Sumarto, A. H., Setyawasih, R., & Pujiastuti, I. (2020). Determinant of financial distress: The case of pulp & paper companies registered in the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, 17(3), 254–254. <https://doi.org/https://doi.org/10.17358/jma.17.3.254>
- Lawita, N. F., & Binangkit, I. D. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan transportasi di Indonesia dengan firm size sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 12(2), 247–256. <https://doi.org/10.37859/jae.v12i2.3265>
- Leonardo, & Soetardjo, M. N. (2024). Analisis faktor determinan terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 4(2), 162–180.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). The influence of liquidity, leverage, and profitability on financial distress of listed manufacturing companies in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 57, 223–228. <https://doi.org/https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Melya, L., & Nurhalis. (2021). Pengaruh asset tangibility, corporate tax, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 6(4), 707–721. https://jim.usk.ac.id/EKM/article/view/18131/pdf_2
- Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2022). Pengaruh GCG, ukuran perusahaan, dan sales growth terhadap financial distress. *Owner*, 7(1), 293–301. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249>
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh rasio keuangan, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 747–758. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17977>
- Naibaho, E. A. B., & Natasya, A. (2023). Ratio analysis to financial distress with profitability as a moderation variable. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 13(2), 412–440. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i2.24506>

- OJK. (2022). *Capital Market Fact Book 2022*. [https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Capital-Market-Fact-Book-2022/Capital Market Fact Book 2022.pdf](https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Capital-Market-Fact-Book-2022/Capital-Market-Fact-Book-2022.pdf)
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Paul, A., & Rakshit, D. (2020). Earnings management and financial distress: An analysis of Indian textile companies. *Journal of Economics and Public Policy*, 1(3), 40–53.
- Pebrianti, G., Suryadi, E., & Safitri, H. (2023). Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas, leverage dan operating capacity terhadap financial distress (Profitability moderates the effect of liquidity, leverage, and operating capacity on financial distress). *Akuntansi Bisnis & Manajemen (ABM)*, 30(1). <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1181>
- Pranita, K. ., & Kristanti, F. . (2020). Analisis financial distress menggunakan analisis survival. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 62–79. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30917>
- Rafatnia, A. A., Ramakrishnan, S., Abdullah, D. F. B., Nodeh, F. M., & Farajnezhad, M. (2020). Financial distress prediction across firms. *Journal of Environmental Treatment Techniques*, 8(2), 646–651.
- Ramadani, A. W., & Ratmono, D. (2023). Financial distress prediction: The role of financial ratio and firm size. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 19–26. <https://doi.org/10.23969/jrak.v15i1.6428>
- Rani, D. R. (2017). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, agency cost, dan sales growth terhadap kemungkinan terjadinya financial distress (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Online Mahasiswa Fak. Ekon*, 4(1), 3661–3675.
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The effect of financial ratios on financial distress conditions in sub-industrial sector companies. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25–33. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18996>
- Riyanto, B. (2016). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). BPFE-Yogyakarta.
- Rosyid, M. F., Saraswati, E., & Ghofar, A. (2022). Firm value: CSR disclosure, risk management, and Good Corporate Governance dimensions. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 186–209.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. M. A. D. (2016). Kemampuan profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(10), 3419–3448.
- Sari, P. B., & Dwilita, H. (2019). *Suatu Pengantar Financial Management*.

- Setiyawan, E. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, leverage dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di idx tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 51–66.
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Satrio, A. B., Hanani, T., & Hakim, M. Z. (2023). Analisis Laporan Keuangan (C. E. Rida Ristiyana, (ed.); Pertama). PT Global Eksekutif Teknologi
- Simanjutak, C., Farida, T., & Aminah, W. (2017). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress (Studi pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Siregar, I. G., Soenaryo, D., & Kirana, A. I. (2023). Analisis financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Balance Vocation Accounting Journal*, 7(1), 60–70. <https://doi.org/DOI:10.31000/bvaj.v7i1.7518>
- Sugiharto, B., Putri, T. E., & Nur'alim, R. M. (2021). The effect of liquidity, leverage, and sales growth on financial distress with profitability as moderating variables (A case study of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017 -2019). *JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society)*, 3(1), 45–69. <https://doi.org/10.35310/jass.v3i01.888>
- Sujarweni. (2020). *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian* (Dewi Shinta Permani (ed)). Pustaka Baru Pers.
- Sunaryo, D. (2021). Analysis of current ratio, debt to assets ratio, and gross profit margin on financial distress with moderated share prices in retail companies listed in securities exchange. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(1), 23–33. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i1.39>
- Suryani. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, sales growth dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.
- Susilawati, D., Sofianty, D., & Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding Akuntansi*, 3(2), 208–214.
- Susilowati, P., & Fadlillah, R. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19–28.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress dengan pendekatan Altman Z-Score pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(1), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 8(2), 319–336.
- Wahyuningsih, E. D., Arumsari, P. D., Aniqotunnafiah, & Septiana, E. D. (2022).

Analisis pengaruh ROE, Sales Growth, dan TATO terhadap financial distress. *Ekonomika: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 10(1), 237–244.

- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Importance of accounting and Firm-specific market variables for Pakistan's listed firms. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–6. <https://doi.org/https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1545739>
- Wibowo, A., & Susetyo, A. (2020). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, operating capacity, sales growth terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 927–947.
- 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>
- Winata, I. D. G. A., & Budiasih, I. G. A. N. (2022). Profitability moderates the effect of operating capacity and intellectual capital on financial distress. *International Journal of Business, Economics & Management*, 5(3), 151–157. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v5n3.1922>
- Zulaecha, H. ., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress. *JMB (Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(1), 16–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>.
- 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). *1st Prosiding Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 310–323. <https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/view/3637>