

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

Landasan teori ini perlu ditegakan agar penelitian mempunyai dasar yang kokoh, bukan sekedar coba-coba (*trial and error*). Teori merupakan konseptualisasi yang umum. Konseptualisasi diperoleh melalui jalan yang sistematis dan suatu teori harus didapat diuji kebenarannya. Suatu teori dapat menunjuk pada suatu cara menerangkan yang menggeneralisasi dan biasanya terdapat hubungan antara data dan pendapat yang teoritis (Sugiyono, 2022:53)

Penelitian ini mencakup 3 landasan teori, yaitu *Grand Theory*, *Middle Theory*, dan *Applied Theory*. *Grand Theory* membahas mengenai Manajemen, *Middle Theory* membahas mengenai Manajemen Keuangan, dan untuk *Applied Theory* yakni membahas mengenai *Leverage*, *Liquidity*, *Financial Distress* dan *Profitability*.

2.1.1 Manajemen

Manajemen merupakan suatu upaya yang dikerahkan untuk mengatur dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, baik fisik maupun non-fisik, dengan melibatkan orang lain agar tujuan yang telah ditetapkan dapat tercapai secara efektif dan efisien. Terdapat banyak hal yang harus diperhatikan untuk dapat menjalankan dan mengelola manajemen dengan baik. Maka dari itu dibutuhkan penjelasan yang tepat mengenai definisi dan fungsi manajemen.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Manajemen sebagai suatu ilmu dan seni yang dapat digunakan dalam mengelola sumber daya dan bakat dalam organisasi agar semua bagian berjalan harmonis dan adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis. Dengan manajemen yang baik, organisasi dapat meningkatkan efisiensi operasional, memaksimalkan potensi tim, dan mencapai keberhasilan yang berkelanjutan.

Manajemen menurut Robbins & Coulter (2021:37) menyatakan “*Manajemen involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively*”

Artinya bahwa manajemen adalah aktivitas-aktivitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan efisien.

Manajemen menurut Daft (2021:5) menyatakan “*Management is the attainment of organizational goals in an effective and efficient manner through planning, organizing, leading, and controlling organizational resource*”

Artinya bahwa manajemen adalah pencapaian tujuan organisasi secara efektif dan efisien melalui perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian sumber daya organisasi.

Manajemen menurut Griffin (2021:3) menyatakan : “*Management is a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical,*

and information) with the aim of achieving organizational goals in an efficient and effective manner”

Artinya bahwa manajemen adalah seperangkat aktivitas (termasuk perencanaan dan pengambilan keputusan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian) yang diarahkan pada sumber daya organisasi (manusia, finansial, fisik, dan informasi) dengan tujuan mencapai tujuan organisasi secara efisien dan efektif.

Kesimpulannya, manajemen adalah serangkaian aktivitas yang meliputi perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian sumber daya organisasi baik manusia, finansial, fisik, maupun informasi. Tujuannya adalah untuk mencapai pencapaian tujuan organisasi secara efektif dan efisien melalui koordinasi dan pengawasan pekerjaan orang lain. Aktivitas manajemen tersebut mengintegrasikan berbagai fungsi sehingga pekerjaan dapat diselesaikan dengan optimal dan dalam batas sumber daya yang tersedia. Dengan demikian, manajemen bukan hanya pengawasan, tetapi juga proses terencana yang melibatkan pengambilan keputusan dan koordinasi untuk memaksimalkan hasil yang diinginkan.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan proses penting atau elemen dasar dalam manajemen yang meliputi serangkaian aktivitas secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan organisasi. Dengan demikian, manajemen bukan hanya pengawasan, tetapi juga proses terencana. Fungsi manajemen menurut para ahli

secara umum memiliki kesamaan. Fungsi manajemen menurut Daft (2021:8-11) adalah sebagai berikut :

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Fungsi perencanaan melibatkan identifikasi tujuan untuk kinerja organisasi di masa depan dan memutuskan tugas serta penggunaan sumber daya yang diperlukan untuk mencapainya. Dengan kata lain, perencanaan manajerial menentukan di mana organisasi ingin berada di masa depan dan bagaimana cara mencapainya. Perencanaan merupakan cara terbaik menuju pencapaian tujuan, kapan harus melakukan tindakan dan siapa yang bertanggung jawab.

2. Fungsi Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Fungsi pengorganisasian melibatkan penugasan tugas, mengelompokkan tugas ke dalam departemen, mendelegasikan wewenang, dan mengalokasikan sumber daya di seluruh organisasi. Fungsi pengorganisasian membantu memperlancar pengawasan karena dengan adanya pembagian unit kerja dan pendelegasian wewenang yang tepat.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Fungsi kepemimpinan merupakan penggunaan pengaruh untuk memotivasi orang guna mencapai tujuan organisasi. Kepemimpinan berarti menciptakan budaya dan nilai-nilai bersama, menyampaikan tujuan kepada seluruh anggota organisasi, dan menanamkan keinginan pada karyawan untuk berprestasi pada tingkat tinggi.

4. Fungsi Kontrol (*Controlling*)

Pengendalian adalah fungsi keempat dalam proses manajemen. Pengendalian berarti memantau aktivitas, menentukan apakah organisasi bergerak menuju

tujuannya, dan melakukan koreksi jika diperlukan agar aktivitas tetap tertuju pada tujuan yang telah ditetapkan.

Menurut Griffin (2021:6-8) adapun fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan merupakan penetapan tujuan organisasi untuk memutuskan cara terbaik dalam mencapainya. Salah satu bagian dari perencanaan adalah pengambilan keputusan yang melibatkan pemilihan tindakan dari sekumpulan alternatif. Perencanaan dan pengambilan keputusan dapat membantu manajer dalam mempertahankan efektivitas mereka dengan berfungsi sebagai panduan untuk kegiatan di masa depan. Dengan kata lain, tujuan dan rencana organisasi jelas membantu manajer mengetahui cara mengalokasikan waktu dan sumber daya.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Fungsi pengorganisasian adalah menentukan bagaimana kegiatan dan sumber daya akan dikelompokkan. Fungsi ini melibatkan pembagian tugas secara sistematis dengan menetapkan siapa yang bertanggung jawab atas pelaksanaan tugas-tugas tertentu dan bagaimana hubungan kerja antar bagian dibangun agar saling mendukung pencapaian tujuan organisasi.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Fungsi dasar ketiga adalah memimpin. Memimpin adalah serangkaian proses yang digunakan untuk membuat anggota organisasi bekerja sama demi kepentingan organisasi. Beberapa orang menganggap memimpin sebagai

kegiatan manajerial yang paling penting sekaligus paling menantang. Pemimpin diperlukan karena memiliki peran penting dalam mengarahkan, menginspirasi, serta memotivasi anggota tim untuk mencapai tujuan organisasi.

4. Fungsi Kontrol (*Controlling*)

Tahap akhir dari proses manajemen adalah pengendalian, atau memantau kemajuan organisasi menuju tujuannya. Seiring organisasi bergerak menuju tujuannya, manajer harus memantau kemajuan untuk memastikan bahwa organisasi berjalan dengan semestinya agar bisa mencapai tujuan pada waktu yang telah ditentukan.

2.1.1.3 Unsur- Unsur Manajemen

Unsur-unsur manajemen merupakan komponen dasar yang saling berhubungan erat dan bersama-sama membentuk sebuah sistem yang berfungsi untuk menjalankan aktivitas manajemen secara efektif dan efisien. Unsur-unsur ini sangat penting karena menjadi landasan dalam melaksanakan fungsi manajemen agar dapat mencapai tujuan organisasi secara optimal.

Menurut Patma *et al.* (2019:6) menjelaskan bahwa terdapat unsur-unsur manajemen yang dikenal dengan 6M yaitu sebagai berikut :

1. Manusia (*Man*)

Dalam manajemen, faktor manusia sangat penting. Manusia menetapkan tujuan dan menentukan proses untuk mencapainya. Tanpa adanya manusia, proses kerja tidak dapat berjalan.

2. Uang (*Money*)

Uang merupakan elemen penting yang tidak dapat diabaikan. Uang merupakan

alat tukar dan tolak ukur nilai. Kinerja suatu organisasi dapat diukur dari jumlah uang yang beredar. Oleh karena itu, uang menjadi alat krusial untuk mencapai tujuan, karena memastikan segala sesuatunya diperhitungkan secara rasional. Uang mengacu pada jumlah yang dialokasikan untuk membiayai kegiatan bisnis, gaji karyawan, pembelian peralatan dan material yang diperlukan, serta menghasilkan keuntungan bagi organisasi.

3. Bahan-bahan (*Materials*)

Material terdiri dari produk setengah jadi (bahan baku) dan produk jadi. Bersama dengan tenaga kerja terampil, material merupakan alat penting untuk mencapai hasil yang diinginkan. Material dan bakat tidak dapat dipisahkan, dan tanpanya, hasil yang diinginkan tidak dapat tercapai.

4. Mesin (*Machine*)

Mesin merupakan alat penting bagi operasional bisnis. Pemanfaatannya akan meningkatkan kenyamanan, keuntungan, dan efisiensi operasional.

5. Metode (*Methods*)

Metode dan prosedur yang efektif diperlukan untuk kelancaran operasional. Metode dapat didefinisikan sebagai penentuan cara menyelesaikan suatu tugas, dengan mempertimbangkan berbagai faktor seperti tujuan, peralatan yang tersedia, waktu, pendanaan, dan proses operasional.

6. Pasar (*Market*)

Pemasaran produk sangatlah penting. Jika suatu produk tidak terjual sesuai harapan, proses produksi akan terganggu. Hal ini dapat mengganggu proses bisnis. Bahkan dalam beberapa kasus, proses operasional sampai terhenti. Oleh

karena itu, dominasi pasar merupakan faktor krusial bagi sebuah perusahaan. Maka dari itu, untuk mencapai dominasi pasar, kualitas dan harga produk harus selaras dengan preferensi dan daya beli konsumen.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah bidang manajemen yang bertujuan untuk mengelola keuangan setiap transaksi yang dilakukan. Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang sangat penting untuk mencapai dan mencapai tujuan mereka. Oleh karena itu, kondisi keuangan perusahaan sangat penting untuk mencapai tujuan mereka.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah seluruh kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Berikut adalah pengertian manajemen keuangan menurut para ahli.

Manajemen keuangan menurut Brigham & Houston (2021:4) menyatakan *“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value. The same principles apply to both for-profit and not-for-profit organizations”*

Artinya bahwa manajemen keuangan, yang juga disebut keuangan korporat, berfokus pada keputusan yang berkaitan dengan jumlah dan jenis aset yang akan diperoleh, bagaimana mengumpulkan modal yang diperlukan untuk membeli aset, dan bagaimana menjalankan perusahaan agar nilainya maksimal. Prinsip yang sama

berlaku baik untuk organisasi yang berorientasi laba maupun yang tidak berorientasi laba.

Menurut Block *et al.* (2023:4), manajemen keuangan memiliki makna yang setara dengan keuangan perusahaan (*corporate finance*), yaitu kegiatan yang berfokus pada bagaimana perusahaan mengelola aset, pendanaan, dan keputusan investasi untuk mencapai tujuan keuangan organisasi. Namun demikian, seorang manajer keuangan tidak dapat bekerja secara terisolasi, karena pemahaman terhadap aspek investasi dan cara pandang investor eksternal terhadap kinerja perusahaan juga menjadi bagian penting dalam menjalankan fungsi manajemen keuangan secara efektif.

Menurut Higgins *et al.* (2023:4), manajemen keuangan merupakan proses penerapan analisis keuangan dalam konteks praktis yang bertujuan mendukung manajer dan eksekutif dalam pengambilan keputusan bisnis yang rasional, efisien, serta berfokus pada peningkatan nilai dan kinerja perusahaan secara berkelanjutan. Manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada kegiatan pencatatan atau pengawasan keuangan, tetapi juga pada upaya menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Kesimpulannya, manajemen keuangan adalah proses pengelolaan aset, pendanaan, dan keputusan investasi yang bertujuan memaksimalkan nilai dan kinerja perusahaan. Fungsi ini penting untuk semua jenis organisasi dan memerlukan pemahaman yang baik tentang aspek investasi serta perspektif investor eksternal agar pengambilan keputusan bisnis dapat dilakukan secara rasional,

efisien, dan berkelanjutan. Prinsip manajemen keuangan berlaku untuk berbagai jenis organisasi, baik yang berorientasi laba maupun tidak berorientasi laba, dan memiliki kesamaan dengan konsep keuangan perusahaan.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan pengelolaan terhadap berbagai fungsi keuangan dalam sebuah organisasi. Fungsi keuangan sendiri merupakan tugas utama yang harus dijalankan oleh pihak yang bertanggung jawab di bidang tersebut. Dalam manajemen keuangan, kegiatan utamanya meliputi penggunaan dana dan penempatan dana secara tepat (Hasan *et al.*, 2022:11)

Secara lebih luas, manajemen keuangan mencakup semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan cara memperoleh dana, memanfaatkan dana tersebut, serta mengelola aset perusahaan agar sesuai dengan tujuan keseluruhan perusahaan. Seorang manajer keuangan harus memiliki peran dan fungsi yang jelas agar tidak hanya berdiri sendiri tanpa kontribusi yang berarti. Ada beberapa fungsi penting yang harus dijalankan oleh manajer keuangan dalam menjalankan tugasnya (Hasan *et al.*, 2022:11-12). Adapun fungsi manajemen keuangan meliputi :

1. Planning

Merencanakan keuangan dalam sebuah perusahaan sangat lah penting. Perencanaan keuangan meliputi mengatur uang kas, menghitung rugi laba, merencanakan arus kas.

2. Budgeting

Budgeting merupakan kegiatan mengalokasikan dana untuk semua keperluan perusahaan. Alokasi ini harus dilakukan seminimal mungkin dan

memaksimalkan anggaran yang ada.

3. *Controlling*

Controlling adalah melakukan pengontrolan atau evaluasi terhadap keuangan yang sedang berjalan. Evaluasi dilakukan untuk memperbaiki sistem keuangan perusahaan agar perusahaan dapat bertahan.

4. *Auditing*

Auditing adalah proses pemeriksaan keuangan. Pemeriksaan keuangan perusahaan dilakukan sesuai kaidah akuntansi akan menghindari terjadinya penyelewengan dan penyimpangan dana perusahaan.

5. *Reporting*

Reporting atau pelaporan merupakan kegiatan menyajikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam bentuk laporan yang sistematis dan terstruktur. Pelaporan keuangan berfungsi sebagai sarana komunikasi antara pihak manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*), seperti investor, kreditur, pemerintah, maupun masyarakat umum. Dengan demikian, laporan keuangan harus dibuat secara terbuka dan transparan.

2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan imbal hasil bagi pemegang saham. Imbal hasil bagi pemegang saham tercermin dalam harga saham perusahaan, yang selanjutnya memengaruhi keputusan terkait investasi, pembiayaan, dan pengelolaan aset. Tujuan perusahaan dalam perspektif keuangan modern bukan hanya memperoleh laba jangka pendek, tetapi dapat memaksimalkan imbal hasil

(*return*) bagi pemegang saham secara berkelanjutan. Keberhasilan keputusan manajemen dievaluasi berdasarkan dampaknya terhadap harga saham (Hasan *et al.*, 2022:10).

2.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini menjelaskan hubungan dua pihak antara *principal* (pemilik perusahaan), dan *agent* (pengelola perusahaan). Dalam hubungan ini, pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada pengelola perusahaan untuk menjalankan kegiatan atau mengambil keputusan atas nama *principal*. Teori ini menyoroti adanya konflik yang terjadi karena perbedaan tujuan, antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (pengelola perusahaan). Sulitnya bagi *principal* untuk mengawasi dan memonitor Tindakan yang dilakukan oleh *agent*, membuat permasalahan ini terjadi (Pradata, 2022).

Berdasarkan teori Jensen & Meckling (1976), teori yang berfokus pada hubungan antara prinsipal dan agen. Jika manajemen mengabaikan efisiensi, perusahaan tidak akan berhasil mencapai tujuan utama yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik. Teori ini melihat perusahaan sebagai entitas tertutup yang beroperasi dengan tujuan utama meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan. Variabel *liquidity* didukung oleh teori agensi (Kibe *et al.*, 2023). Perbedaan kehendak antara *principal* dan *agent* sering menimbulkan pertentangan. Sebagaimana konflik antara *principal* dan *agent* akibat ketidakmampuan *agent* dalam mengelola dana perusahaan yang berujung pada terjadinya *financial distress*. Salah satu contoh dari perbedaan kepentingan adalah ketika *agent* tidak mampu mengelola dana perusahaan secara optimal. Misalnya, *agent* mungkin melakukan

investasi pada proyek-proyek yang berisiko tinggi atau tidak produktif demi mengejar bonus jangka pendek, tanpa mempertimbangkan keberlanjutan keuangan perusahaan (Maulidya *et al.*, 2023).

2.1.4 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini merupakan tindakan yang diambil oleh perusahaan dalam memberikan sinyal kepada investor bagaimana manajemen memandang perusahaan. Sinyal-sinyal ini merupakan informasi mengenai apa saja yang telah dikerjakan oleh manajemen dalam memenuhi keinginan pemilik (Pradata, 2022).

Kinerja perusahaan dijabarkan melalui laporan keuangan dan dibuat untuk meminimalisir adanya informasi antara pemilik dan pengelola perusahaan. Adapun rasio keuangan yang termuat dalam laporan keuangan bermanfaat bagi sebagai sinyal. Seperti rasio *leverage*, *liquidity* dan *profitability* yang berguna untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan apakah sedang mengalami kesulitan atau tidak (Maulidya *et al.*, 2023).

2.1.5 Teori *Trade-off* (*Trade-off Theory*)

Teori yang diperkenalkan oleh Modigliani & Miller (1963) menyatakan bahwa penggunaan utang dalam pembiayaan operasi perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, teori ini juga mengingatkan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengurangi nilai perusahaan dan meningkatkan risiko keuangan serta potensi kesulitan. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya menetapkan batas penggunaan utang. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan harus memiliki batasan dalam penggunaan utang karena utang yang

berlebihan akan mengurangi nilai perusahaan dan membawa risiko serta kesulitan finansial. Teori ini merekomendasikan adanya struktur modal yang optimal dengan menjaga keseimbangan antara biaya utang dan manfaat yang diperoleh dari pendanaan melalui utang. Dalam penelitian ini, variabel leverage didasarkan pada teori trade-off (Kibe *et al.*, 2023).

2.1.6 *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi pra-kebangkrutan dimana perusahaan mulai mengalami penurunan kondisi keuangan tetapi belum tentu terjadi kebangkrutan. Perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya. Tanda awal terjadinya kegagalan keuangan yaitu ketika perusahaan tidak dapat membayar kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban lancarnya.

2.1.6.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi dimana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan ketika arus kas buruk, banyak utang dan kerugian berulang yang membuat perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Jika masalah ini tidak dapat terselesaikan dengan baik dan tidak segera ditangani, maka dari itu hal ini dapat menyebabkan kebangkrutan (Orcid *et al.*, 2025). *Financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum menyentuh fase kebangkrutan. *Financial distress* biasanya ditandai dengan meningkatnya kerugian, Pemutusan hubungan kerja, pengunduran diri eksekutif perusahaan serta penutupan pabrik. Adapun upaya

penyelesaian yang bisa dilakukan meliputi penjualan asset, mengurangi belanja modal serta menerbitkan sekuritas baru. Diantara berbagai upaya penyelesaian tersebut, manajer selaku pengelola perusahaan dituntut memilih tindakan yang paling tepat dan diharapkan mampu memperbaiki kondisi keuangan perusahaan (Maulidya *et al.*, 2023). Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya dan *financial distress*, utamanya pada kewajiban jangka pendek yang timbul dalam beberapa bisnis, mungkin merupakan tanda bahwa perusahaan mungkin sedang mengalami kegagalan, kebangkrutan atau *financial distress* (Cahyono & Pribadi, 2021).

2.1.6.2 Indikator *Financial Distress*

Financial distress dapat diukur dengan Model Altman *Z-Score* sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan. Altman *Z-Score* telah mengalami 3 kali perubahan yaitu model Altman *Z-Score* Pertama (1968) dapat dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur terbuka, lalu Altman *Z-Score* Revisi (1983) merupakan pengembangan dari rumus sebelumnya sehingga dapat digunakan di perusahaan manufaktur baik berbentuk *go public* maupun *private*, dan perubahan terakhir yaitu Altman *Z-Score* Modifikasi (1995) digunakan oleh berbagai jenis industri yang bersifat *go public* maupun *private* (Tania *et al.*, 2021).

1. Model Altman *Z-Score* Pertama

$$\text{Altman } Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

(Idi & Borolla, 2021)

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total assets}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total assets}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Total liabilities}$

$X_5 = \text{Sales} / \text{Total assets}$

2. Model Altman Z-Score Revisi

$$\text{Altman Z-Score} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

(Setiawan & Suriawinata, 2020)

Keterangan:

$X_1 = \text{Current assets} - \text{current liabilities} / \text{Total assets}$

$X_2 = \text{Retained earnings} / \text{Total assets}$

$X_3 = \text{Earning before interest and tax} / \text{Total assets}$

$X_4 = \text{Book value equity} / \text{Total liabilities}$

$X_5 = \text{Sales} / \text{Total assets}$

3. Model Altman Z-Score Modifikasi

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

(Tania *et al.*, 2021) & (Lord *et al.*, 2020)

Keterangan:

$$X1 = \text{working capital} / \text{total asset}$$

$$X2 = \text{retained earnings} / \text{total asset}$$

$$X3 = \text{earning before interest and taxes} / \text{total asset}$$

$$X4 = \text{book value of equity} / \text{book value of total debt}$$

Indeks *Z-Score* secara keseluruhan akan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, apakah termasuk dalam “Zona Waspada”, “Zona Aman”, atau “Zona Krisis” yang mengarah pada kondisi kesulitan keuangan. Deskripsi skor tersebut dirangkum dalam Tabel 2.1 :

Tabel 2.1
Zona Index Altman *Z-Score*

Rentang Indeks <i>Z-Score</i> Keseluruhan	Deskripsi
Zona Aman <i>Z-Score</i> > 2,60	Zona aman di mana perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik
Zona Waspada <i>Z-Score</i> 2,60-1,10	Zona peringatan di mana perusahaan berpotensi menghadapi kondisi kebangkrutan jika tindakan korektif tidak diambil.
Zona Krisis <i>Z-Score</i> < 1,10	Zona <i>financial distress</i> , di mana perusahaan kemungkinan besar menuju kondisi kesulitan keuangan. Tindakan perbaikan menyeluruh perlu dilakukan.

Sumber: (Orcid *et al.*, 2025)

Selain Model Altman *Z-Score* ada beberapa model lainnya yang dapat dijadikan pengukuran terhadap financial distress. Diantaranya Model *X-Score* Zwijewski, Model *G-Score* Grover dan Model *S-Score* Springate (Winarso & Edisan, 2019).

1. Model Model *X-Score* Zwijewski

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,79 X_2 + 0,004 X_3$$

Keterangan:

$X_1 = \text{ROA (Net Income / Total Assets)}$

$X_2 = \text{DER (Total Debt / Total Assets)}$

$X_3 = \text{CR (Current Assets / Current Liabilities)}$

2. Model G-Score Grover

$$G\text{-Score} = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital / Total Assets}$

$X_2 = \text{Earnings before Interest and Taxes / Total Assets}$

$X_3 = \text{Net Income / Total Assets}$

3. Model S-Score Springate

$$S\text{-Score} = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital / Total Assets}$

$X_2 = \text{Net Profit before Interest and Taxes / Total Assets}$

$X_3 = \text{Net Profit before Taxes / Current Liability}$

$X_4 = \text{Sales / Total Assets}$

2.1.7 Leverage

Leverage merupakan penggunaan sumber pendanaan dengan biaya tetap (seperti utang) untuk memperbesar tingkat pengembalian yang diterima. *Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari pihak luar (kreditur) dibandingkan modal sendiri dalam menjalankan kegiatan operasional dan investasi yang bertujuan untuk meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham.

2.1.7.1 Pengertian *Leverage*

Leverage merupakan gambaran tingkat ketergantungan suatu perusahaan terhadap dana pinjaman dalam struktur modalnya. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar pula proporsi pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri yang akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Orcid *et al.*, 2025). Perusahaan perlu memperhatikan besaran utang yang tepat agar seimbang dengan berbagai sumber yang digunakan untuk melunasi utang tersebut (Maulidya *et al.*, 2023).

2.1.7.2 Indikator *Leverage*

Leverage diukur dengan menggunakan rasio *leverage* yang merupakan alat ukur untuk menilai tingkat *leverage* suatu perusahaan. Rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur kesanggupan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya (Cahyono & Pribadi, 2021). Rasio *leverage* merupakan seperangkat rasio yang mengukur seberapa efektif suatu

perusahaan mengelola utangnya (Brigham & Houston, 2021). Ada tiga cara untuk menghitung perhitungan *leverage* sebagai berikut :

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

$$LTDER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Perhitungan ini dilakukan sebagai upaya untuk mengantisipasi perusahaan dari *extreme leverage*, yaitu dimana keadaan perusahaan terlilit utang dengan nominal yang besar sehingga sulit untuk terbebas dari beban utang tersebut. Selain itu, perusahaan dengan pendanaan yang besar dari kreditur, akan lebih berpotensi dalam *financial distress* (Maulidya *et al.*, 2023).

2.1.8 *Liquidity*

Liquidity dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan satu perusahaan dalam menyediakan kas yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, tanpa mengganggu kegiatan operasional. *Liquidity* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat membayar kewajiban keuangannya yang akan jatuh tempo dalam

waktu dekat. *Liquidity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengubah aset menjadi kas tanpa mengalami penurunan yang signifikan terhadap nilainya untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

2.1.8.1 Pengertian *Liquidity*

Liquidity merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi *liquidity* menunjukkan semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya (Orcid *et al.*, 2025). Semakin tinggi rasio *liquidity*, semakin mudah perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun, jika rasio *liquidity* terlalu tinggi, perusahaan dianggap kurang efisien dalam mengelola aset lancar yang dimiliki. Oleh karena itu, rasio *liquidity* perlu dipantau agar tetap stabil untuk menghindari risiko kesulitan keuangan (Maulidya *et al.*, 2023).

2.1.8.2 Indikator *Liquidity*

Liquidity diukur menggunakan rasio *liquidity* yang merupakan alat ukur untuk menilai tingkat *liquidity* suatu perusahaan. Rasio *liquidity* ialah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendeknya (Cahyono & Pribadi, 2021). Artinya, apabila perusahaan menghadapi jatuh tempo, maka perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi utang-utang tersebut. Dengan kata lain, rasio *liquidity* berperan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang sudah jatuh tempo. Rasio *liquidity* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar lainnya suatu perusahaan dengan kewajiban lancarnya (Brigham

& Houston, 2021). *Liquidity* dapat dihitung melalui rasio yang berfokus pada aset lancar dan liabilitas lancar, seperti *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* (Fitriana, 2024:25).

1. *Current Ratio*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio*

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Utang Lancar}}$$

3. *Cash Ratio*

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

Kas dan setara kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid yang dapat segera digunakan untuk mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo dan dapat digunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan. Potensi perusahaan untuk mengalami *liquidity* yang tinggi dapat dilihat dari rasio kas dan setara kas (Rahmawati *et al.*, 2023).

2.1.9 *Profitability*

Profitability merupakan kemampuan suatu perusahaan dapat menghasilkan laba atau profit dari perolehan aktivitas operasionalnya selama periode tertentu. *Profitability* mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan yang

menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya.

2.1.9.1 Pengertian *Profitability*

Profitability merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi *profitability*, semakin kuat kondisi keuangan suatu perusahaan terhadap risiko *financial distress* (Orcid *et al.*, 2025). Apabila manajemen tidak berhasil mencapai target keuntungan perusahaan, diperlukan evaluasi dan perbaikan dari penyebab kegagalan tersebut. Dengan langkah ini, perusahaan berpeluang untuk mencapai target laba pada periode berikutnya (Maulidya *et al.*, 2023). Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Iman *et al.*, 2021).

2.1.9.2 Indikator *Profitability*

Rasio *profitability* merupakan salah satu rasio yang penting dalam perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan sehat apabila memiliki tingkat *profitability* yang tinggi dan mampu bertahan dalam situasi perekonomian apapun. *Profitability* menunjukkan efisiensi dan efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan (Rahmawati *et al.*, 2023). Rasio *profitability* merupakan sekumpulan rasio yang menunjukkan efek gabungan dari *liquidity*, manajemen aset dan utang terhadap hasil operasi (Brigham & Houston, 2021). Berikut merupakan rasio *profitability* dapat dihitung menggunakan *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Earning Per Share of Common Stock*, *Return on Capital Employed* dan *Return on Sales* (Fitriana, 2024:42-49).

1. *Net Profit Margin*

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Sales}}$$

2. *Return On Assets*

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return On Equity*

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Total Equity}}$$

4. *Earning Per Share of Common Stock*

$$\text{Earning Per Share of Common Stock} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Outstanding share}}$$

5. *Return on Capital Employed*

$$\text{Return on Capital Employed} = \frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{Total assets} - \text{Total liabilities}}$$

6. *Return on Sales*

$$\text{Return on Sales} = \frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi dalam sebuah penelitian. Penelitian berikut merupakan berbagai penelitian dari berbagai jurnal yang telah disusun oleh peneliti :

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
1.	<p>Orcid, T., Oke, O., Orits, E. (2025).</p> <p><i>“Effects of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress among Industrial Goods Firms in Nigeria”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengaruh <i>Liquidity</i>, <i>Leverage</i>, dan <i>Profitability</i> terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Barang Industri di Nigeria</p> <p>Sumber: <i>Management (Montevideo)</i></p>	<p>Tujuan: Penelitian ini diharapkan akan membantu baik dalam teori keuangan maupun juga membantu dalam membuat kebijakan, manajemen dan investor dalam menangani risiko dan memperkuat ketahanan perusahaan.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan model regresi panel efek tetap dengan data panel dari 11 perusahaan yang dipilih secara sengaja dalam periode sepuluh tahun (2015-2024) dengan skor Altman Z sebagai proksi untuk kesulitan keuangan.</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i></p> $DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ <p>3. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Altman <i>Z-Score</i> Modifikasi</p> $Z' = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$ <p>X1 : <i>Working capital to total assets</i> X2 : <i>Retained earning to total assets</i> X3 : <i>Earning before interest and taxes to total assets</i> X4 : <i>Book value of equity to book value of debt.</i></p>	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>
2.	<p>Mahasin, M., Wibowo, H., Setyadi, E., Dirgantari, N. (2025).</p> <p>Pengaruh <i>Leverage</i>, <i>Operating Capacity</i> dan <i>Liquidity</i> terhadap</p>	<p>Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh <i>Leverage</i>, <i>operating capacity</i>, dan <i>Liquidity</i> terhadap <i>Financial Distress</i> yang dimoderasi oleh <i>profitability</i></p>	<p>Data dianalisis menggunakan Analisis Regresi Berganda dan <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i> dengan</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Liquidity</i> berpengaruh positif terhadap</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	<p><i>Financial Distress</i> dengan <i>profitability</i> sebagai Variabel Moderasi</p> <p>Sumber: JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi).</p>	<p>pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).</p>	<p>software SPSS 26.</p>	<p>$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$</p> <p>3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i></p> <p>$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$</p> <p>4. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi</p> <p>$Z' = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$</p> <p>X1 : <i>Working capital to total assets</i> X2 : <i>Retained earning to total assets</i> X3 : <i>Earning before interest and taxes to total assets</i> X4 : <i>Book value of equity to book value of debt.</i></p>	<p><i>Financial Distress.</i></p> <p>3. <i>Profitability</i> tidak dapat memoderasi pengaruh antara <i>Liquidity</i> dan kesulitan keuangan.</p> <p>4. <i>Profitability</i> tidak dapat memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap kesulitan keuangan.</p>
3.	<p>Asmiraldha, I., Novietta, L., Nurmadi, R. (2024).</p> <p>Pengaruh <i>Liquidity</i>, <i>Leverage</i> dan Aktivitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan <i>Profitability</i> Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor <i>Food & Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2022</p>	<p>Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh <i>Liquidity</i>, <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>profitability</i> sebagai variabel moderasi.</p>	<p>Menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik regresi logistic dan MRA (<i>Moderate d Regression Analysis</i>)</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> <p>$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$</p> <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i></p> <p>$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$</p> <p>3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i></p> <p>$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$</p>	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Liquidity</i> memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>Financial Distress.</i></p> <p>2. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>Financial Distress.</i></p> <p>3. <i>Profitability</i> mampu memoderasi pengaruh</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	Sumber: Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)			4. <i>Financial Distress</i> menggunakan metode Altman Z-Score.	<i>Liquidity</i> terhadap <i>Financial Distress</i> . 4. <i>Profitability</i> tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> .
4.	<p>Handayani, F., Yusran, G. (2024).</p> <p>Pengaruh <i>Profitability Leverage Liquidity</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Sub Sektor <i>Property & Real Estate: Effect of Profitability Leverage Liquidity and Company Size on Financial Distress in The Property & Real Estate Sub-Sector</i></p> <p>Sumber: Visioner : Jurnal Manajemen dan Bisnis</p>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ROA, DAR, CR, dan ukuran perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada sub sektor properti dan <i>real estate</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.	Regresi Linier Berganda digunakan untuk pengolahan dan analisis data.	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Assets Ratio</i></p> $DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ <p>3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i></p> $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ <p>4. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Altman Z-Score</p> <p>Altman Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5</p> <p>X1 = <i>Working Capital/Total assets</i> X2 = <i>Retained Earnings/Total assets</i> X3 = <i>Earning Before Interest and Taxes/Total assets</i> X4 = <i>Market Value of Equity/Total liabilities</i> X5 = <i>Sales/Total assets</i></p>	<p>Hasil analisis ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Liquidity</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
5.	<p>Friska, G., Pudjolakso, E. (2023).</p> <p><i>"The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Sales Growth on Financial Distress in Consumer and Non-Consumer Cyclical Companies listed on the IDX during the 2019-2021"</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress pada Perusahaan konsumen primer dan konsumen non-primer yang Tercatat di BEI pada Periode 2019-2021.</p> <p>Sumber: UTSAHA (<i>Journal of Entrepreneurs hip</i>) https://journal.jfpublisher.com/index.php/joe</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh <i>profitability, Liquidity, leverage, dan pertumbuhan penjualan</i> terhadap financial distress pada perusahaan konsumen dan non-consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2021.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan fokus pada analisis rasio keuangan untuk menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi potensi kesulitan keuangan perusahaan dagang di Indonesia.</p>	<p>penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i></p> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>3. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi</p> $Z' = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$ <p>X1 : <i>Working capital to total assets</i> X2 : <i>Retained earning to total assets</i> X3 : <i>Earning before interest and taxes to total assets</i> X4 : <i>Book value of equity to book value of debt.</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
6.	<p>Rahmawati, I., Indrawati, N., Andarwati. (2023).</p> <p><i>“The Impact of Liquidity and Leverage on Financial Distress: Profitability as an Intervening”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Dampak <i>Liquidity</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Kesulitan Keuangan: <i>Profitability</i> sebagai Intervensi</p> <p>Sumber: <i>Journal of Economics, Finance and Management Studies</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana <i>Liquidity</i> dan <i>Leverage</i> mempengaruhi <i>Financial Distress</i> yang dimediasi oleh <i>profitability</i>.</p>	<p>Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian eksplanatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif.</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Cash Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Cash Equivalent and Cash}}{\text{Current Liabilities}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Long Term to Debt Ratio</i></p> $LTDR = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$ <p>3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i></p> $ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$ <p>4. <i>Financial Distress</i> menggunakan Altman <i>Z-Score</i></p> <p>Altman <i>Z-Score</i> = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5</p> <p>X1 = <i>Working Capital/Total assets</i> X2 = <i>Retained Earnings/Total assets</i> X3 = <i>Earning Before Interest and Taxes/Total assets</i> X4 = <i>Market Value of Equity/Total liabilities</i> X5 = <i>Sales/Total assets</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>
7.	<p>Pebrianti, G., Suryadi, E., Safitri, H. (2023).</p> <p><i>Profitability Memoderasi Pengaruh <i>Liquidity</i>, <i>Leverage</i> dan <i>Operating</i></i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran <i>Profitability</i> (ROA) memoderasi pengaruh <i>Liquidity</i> (CR), <i>Leverage</i> (DER), dan</p>	<p>Metode penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian kausal digunakan dalam penelitian ini, dengan</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	<p><i>Capacity</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Profitability Moderates the Effect of Liquidity, <i>Leverage</i> and <i>Operating Capacity</i> on <i>Financial Distress</i>)</p> <p>Sumber: Akuntansi Bisnis & Manajemen (ABM)</p>	<p><i>Operating Capacity</i> (TATO) terhadap <i>Financial Distress</i>, dengan fokus penelitian pada perusahaan jasa subsektor pariwisata, restoran, hotel, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.</p>	<p>alat analisis yang digunakan adalah <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).</p>	<p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i></p> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$ <p>3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i></p> $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ <p>4. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Altman <i>Z-Score</i> Modifikasi</p> $Z' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$ <p><i>X1</i> : <i>Working capital to total assets</i> <i>X2</i> : <i>Retained earning to total assets</i> <i>X3</i> : <i>Earning before interest and taxes to total assets</i> <i>X4</i> : <i>Book value of equity to book value of debt.</i></p>	<p>2. <i>Liquidity</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>3. <i>Profitability</i> tidak dapat memoderasi pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>4. <i>Profitability</i> tidak dapat memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>
8.	<p>Maulidya, P., Prihatni, R., Muliastari, I. (2023).</p> <p>Pengaruh <i>Leverage</i> dan <i>Liquidity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Profitability</i> sebagai Pemoderasi</p> <p>Sumber: Jurnal Akuntansi,</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak <i>Leverage</i> dan <i>Liquidity</i> terhadap kesulitan keuangan, dengan fokus khusus pada peran moderasi <i>profitability</i>.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan berbagai teknik analisis, termasuk statistik deskriptif, uji multikolin earitas, dan analisis regresi yang dimoderasi</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Assets Ratio</i></p> $DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ <p>3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>3. Profitabilita memoderasi pengaruh</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	Perpajakan dan Auditing.			$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ <p>4. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Zmijewski (X-Score)</p> $X = -4,3 - 4,5ROA + 5,7DAR - 0,004CR$	<p><i>Liquidity</i> dan <i>financial distress</i>.</p> <p>4. <i>Profitability</i> tidak dapat memoderasi <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>.</p>
9.	<p>Aisyah, S., Rokhmawati, A., Fitri. (2023).</p> <p><i>“The effect of liquidity and Leverage on Financial Distress with good corporate governance as a moderating variabel in the manufacturing sector on the Indonesian Stock Exchange”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengaruh <i>Liquidity</i> dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Good tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Sumber: <i>IJEB (International</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh <i>Liquidity</i> dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi.</p>	<p>Metode dalam penelitian ini menggunakan Metode analisis regresi moderasi.</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Assets Ratio</i></p> $DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ <p>3. <i>Financial Distress</i> menggunakan <i>Springate Model</i></p> $S = 1.03 X_1 + 3.07 X_2 + 0.66 X_3 + 0.4 X_4$ <p>X_1: <i>Working Capital to Total Assets</i> X_2: <i>Earnings Before Interest and Tax to Total Assets</i> X_3: <i>Earning Before Taxes to Current Liabilities</i> X_4: <i>Sales to Total Assets</i></p> <p>$S < 0.82 =$ <i>The company is experiencing financial distress</i> $S > 0.82 =$ <i>The company is not experiencing financial distress</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	<i>Journal Of Economic, Business And Applications)</i>				
10.	<p>Sintia, Rays, M. (2022).</p> <p><i>“The Effect of Liquidity, Leverage and Sales Growth on Financial Distress with Profitability as a Moderating Variable (Empirical Study of Textile and Garment Industry Sub-Sector Companies)”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengaruh Liquidity, Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress dengan Profitability sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Industri Tekstil dan Garmen)</p> <p>Sumber: JURNAL INTELEKTU</p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh variabel <i>Liquidity</i>, <i>Leverage</i> dan <i>Pertumbuhan Penjualan</i> terhadap <i>Kesulitan Keuangan</i> dengan menambahkan variabel <i>moderasi</i> yaitu <i>Profitability</i> dalam memperkuat hubungan antar variabel.</p>	<p>Metode dalam penelitian ini menggunakan metode <i>Altman Z-Score</i> yang dimodifikasi dengan <i>SPSS 25</i>.</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Assets Ratio</i> $DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$ <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i> $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ <i>Financial Distress</i> menggunakan Model <i>Altman Z-Score</i> yang dimodifikasi $Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$ <p><i>Z = bankruptcy index</i> <i>X1 = working capital / total asset</i> <i>X2 = retained earnings / total asset</i> <i>X3 = earning before interest and taxes / total asset</i> <i>X4 = book value of equity / book value of total debt</i></p> 	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Liquidity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>. <i>Profitability</i> dapat memoderasi pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap <i>Financial Distress</i>. <i>Profitability</i> dapat memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>.

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	AL 2022, VOL. 1, NO. 2, PP.165–181 https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/				
11.	<p>Oktaria, M., Yanida, M., Alexandro, R., Tonich, T., Putri, W. (2021).</p> <p><i>“The Effect of Liquidity, Firm Size and Leverage on Financial Distress (Study on Mining Companies on The Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2019)”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kesulitan Keuangan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia) (BEI) pada tahun 2017-2019)</p> <p>Sumber: <i>Advances in Economics, Business and</i></p>	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara kesulitan keuangan dengan variabel-variabel seperti <i>Liquidity</i>, ukuran perusahaan, dan <i>Leverage</i>.</p>	<p>Analisis regresi berganda sebagai bagian dari pendekatan kuantitatif penelitian.</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <i>Financial Distress</i> menggunakan Altman Z-Score <p>Altman Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5</p> <p>X1 = <i>Working Capital/Total assets</i> X2 = <i>Retained Earnings/Total assets</i> X3 = <i>Earning Before Interest and Taxes/Total assets</i> X4 = <i>Market Value of Equity/Total liabilities</i> X5 = <i>Sales/Total assets</i></p> 	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	<i>Management Research</i>				
12.	<p>Arifin, D., Masud, A., Kalsum, U., Makkulau, A. (2021).</p> <p><i>“The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengaruh <i>Liquidity, Leverage, Ukuran Perusahaan</i> dan <i>Profitability</i> terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>Sumber: <i>International Journal of Business and Social Science Research</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis data panel</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <ol style="list-style-type: none"> <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <ol style="list-style-type: none"> <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i> $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> <i>Liquidity</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>.
13.	<p>Octavia, E., Abdu, M., Ginting, A. (2021).</p> <p><i>“The Effect of Liquidity and Leverage on Financial Distress (Study on IDX Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing</i></p>	<p>Penelitian ini dilakukan untuk menentukan dan mengkaji pengaruh variabel <i>Liquidity</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Sub-Sektor Makanan dan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan data sekunder dan menggunakan metode kuantitatif. Analisis yang digunakan adalah analisis</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <ol style="list-style-type: none"> <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Liquidity</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	<p><i>Companies for the 2015 - 2020 Period)</i>"</p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengaruh <i>Liquidity</i> dan Leverage terhadap Kesulitan Keuangan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di BEI untuk Periode 2015 - 2020)</p> <p>Sumber: <i>Review Of International Geographical Education</i></p>	<p>Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015-2016.</p>	<p>regresi linier berganda. Data diproses menggunakan aplikasi SPSS 26 dengan tingkat signifikansi 0,05 untuk pengujian hipotesis.</p>	<p>3. <i>Financial Distress</i> menggunakan Altman <i>Z-Score</i></p> <p>Altman <i>Z-Score</i> = 1,2 X1 + 1,4 X2 +3,3 X3 +0,6 X4 +1,0 X5</p> <p>X1 = <i>Working Capital/Total assets</i> X2 = <i>Retained Earnings/Total assets</i> X3 = <i>Earning Before Interest and Taxes/Total assets</i> X4 = <i>Market Value of Equity/Total liabilities</i> X5 = <i>Sales/Total assets</i></p>	
14.	<p>Cahyono, T., Pribadi, S. (2021).</p> <p>Pengaruh EPS, Pengaruh <i>Leverage</i>, <i>Profitability</i>, Ukuran Perusahaan dan <i>Liquidity</i> terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>Sumber: <i>Review of Accounting and Business</i></p>	<p>Tujuan penelitian yaitu menguji pengaruh <i>Leverage</i>, <i>profitability</i>, ukuran perusahaan dan <i>Liquidity</i> terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.</p>	<p>Mempergunakan teknik analisis data yakni analisis regresi linier berganda</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Assets Ratio</i></p> $DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$ <p>3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Net Profit Margin</i></p> <p>NPM= Laba bersih setelah pajak/ Laba bersih X 100%</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa:</p> <p>1. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap financial distress.</p> <p>2. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
				<p>4. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Zmijewski</p> <p>$X = -4,3 - 4,5ROA + 5,7DAR - 0,004CR$</p>	
15.	<p>Samara, A. (2021).</p> <p>Pengaruh Modal Kerja Bersih Terhadap Aset, <i>Liquidity</i> dan <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> : (Studi Empiris pada Sektor Industri Sub Sektor <i>Healthcare</i> Tahun 2017-2020)</p> <p>Sumber: Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)</p>	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh modal kerja bersih terhadap aset, <i>Liquidity</i> dan <i>financial leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> : (studi empiris pada sektor industri sub sektor <i>healthcare</i> tahun 2017-2020)</p>	<p>Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat kausatif.</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Quick Ratio</i></p> <p>$Quick Ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar} + \text{Piutang Usaha}}{\text{Persediaan} + \text{Utang Lancar}}$</p> <p>2. <i>Financial Leverage</i></p> <p>$Financial Leverage = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Saham}}$</p> <p>3. <i>Financial Distress</i> menggunakan Model Altman <i>Z-Score</i></p>	<p>Hasil Penelitian menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>
16.	<p>Dirman, A. (2020).</p> <p>"<i>Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow</i>"</p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: <i>Financial Distress</i>:</p>	<p>Tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah memberikan pemahaman dan pengetahuan tentang pengaruh <i>profitability, Liquidity, Leverage, ukuran perusahaan, dan free cash flow</i> terhadap <i>Financial Distress</i> serta</p>	<p>Metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.</p>	<p>Indikator dalam penelitian ini yaitu</p> <p>1. <i>Liquidity</i> menggunakan <i>Current Ratio</i></p> <p>$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$</p> <p>2. <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt To Equity Ratio</i></p> <p>$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <p>1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>2. <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>

No.	Judul Dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Indikator	Hasil Penelitian
	Dampak dari <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas Sumber: <i>International Journal of Business, Economics and Law</i>	dapat dijadikan acuan bagi peneliti selanjutnya dan para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan yang relevan dan dapat dipertanggungjawabkan.		3. <i>Profitability</i> menggunakan <i>Return On Assets</i> $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ 4. <i>Financial Distress</i> menggunakan Altman <i>Z-Score</i> Altman <i>Z-Score</i> = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 X1 = <i>Working Capital/Total assets</i> X2 = <i>Retained Earnings/Total assets</i> X3 = <i>Earning Before Interest and Taxes/Total assets</i> X4 = <i>Market Value of Equity/Total liabilities</i> X5 = <i>Sales/Total assets</i>	

Sumber: Data Diolah, 2025

Data Tabel 2.2 Penelitian terdahulu yang merupakan studi relevan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tambahan tentang penelitian dengan judul Pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* dengan *Profitability* sebagai Variabel Moderasi. Keunggulan dari penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa penelitian ini berfokus pada solusi untuk masalah yang telah ditetapkan dan tidak membahas hal-hal di luar variabel yang diteliti. Selain itu, penelitian ini memiliki dukungan data yang sesuai dengan variabel yang akan diteliti. Fakta bahwa penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dapat dilihat dari perbedaan hasil antara penulis dan peneliti

sebelumnya, perbedaan dari tahun ke tahun, perbedaan dalam subsektor perusahaan, dan perbedaan dalam variabel moderatonya.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis bagaimana variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis, perlu dijelaskan hubungan antara variabel dependen dan independent. Oleh karena itu, perlu untuk menjelaskan bagaimana variabel independen dan dependen berinteraksi secara teoritis. Jika ada variabel moderator dan intervensi dalam penelitian, maka perlu dijelaskan mengapa mereka digunakan. Dengan demikian, kerangka berpikir menjadi dasar yang sangat penting untuk memastikan keselarasan antara teori, variabel, dan tujuan penelitian. Oleh karena itu, paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir (Sugiyono, 2022:60). Berikut merupakan penjelasan mengenai kerangka pemikiran yakni sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat faktor-faktor yang mampu memprediksi *financial distress* meliputi *Liquidity* dan *leverage* dapat diprediksi bahwa faktor-faktor tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Selain pengujian secara parsial, penelitian ini juga melakukan pengujian secara simultan dengan menguji pengaruh *leverage* dan *Liquidity* secara bersama-sama terhadap *financial distress* (Rays & Sintia, 2022). Dengan pendekatan tersebut, diharapkan akan diperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai

bagaimana struktur keuangan dan efisiensi operasional secara bersama-sama berkontribusi terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rays & Sintia, 2022) menyatakan bahwa *leverage* dan *liquidity* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui konsep *financial distress*, yaitu keadaan ketika perusahaan mengalami kerugian operasional yang bersifat tidak normal dan terjadi secara berkelanjutan dalam beberapa periode. Kerugian yang terus-menerus tersebut dapat menyebabkan penurunan modal kerja serta defisiensi permodalan, yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya kinerja keuangan dan operasional perusahaan. Dalam kondisi *financial distress*, perusahaan cenderung mengambil langkah-langkah penyesuaian untuk mempertahankan kelangsungan usahanya, seperti melakukan pengurangan jumlah tenaga kerja, menunda atau menghentikan pembayaran dividen, serta menunda investasi dan ekspansi. Tindakan-tindakan tersebut merupakan indikator bahwa perusahaan sedang berada dalam tekanan keuangan yang serius dan menghadapi risiko kebangkrutan (Rays & Sintia, 2022).

2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Financial Distress

Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana hutang perusahaan digunakan dalam pembiayaan operasionalnya. *Leverage* yang diwakili oleh *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan rasio antara total hutang dan total aset perusahaan. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan harus memastikan memiliki modal yang cukup untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya (Asmiraldha *et al.*, 2024).

Leverage yang tinggi menandakan ketidakmampuan manajer dalam mengelola dana perusahaan dengan baik sehingga menimbulkan konflik dengan pemilik perusahaan (prinsipal). Hal ini terjadi karena tindakan manajer tidak sesuai dengan harapan prinsipal yang menginginkan perusahaannya terhindar dari *financial distress*. Dalam perspektif *Agency Theory*, manajer cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan kepentingan pribadi, seperti mementingkan bonus jangka pendek sehingga tidak memperhatikan keberlangsungan keuangan jangka panjang sehingga keputusan tersebut meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat memperbesar beban keuangan dan meningkatkan risiko gagal bayar, yang pada akhirnya memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Kondisi ini berpotensi menurunkan kepercayaan pemilik dan kreditor serta meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Maulidya *et al.*, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Asmiraldha *et al.*, 2024; Aisyah *et al.*, 2023; Arifin *et al.*, 2021) mendukung gagasan dan menyatakan bahwa *leverage* yang dihitung memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Financial Distress*.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Orcid *et al.*, 2025; Mahasin *et al.*, 2025; Rays & Sintia, 2022; Octavia *et al.*, 2021) menyatakan bahwa *leverage* yang dihitung memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Financial Distress*. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* dapat menurunkan tingkat *financial distress*. Hasil ini tergolong tidak sepenuhnya sejalan dengan asumsi teori keuangan klasik yang umumnya menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dengan *financial distress*. Secara teoretis, tingkat *leverage* yang

lebih tinggi biasanya berkaitan dengan meningkatnya beban bunga, risiko gagal bayar, serta peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Orcid *et al.*, 2025).

Namun demikian, hasil penelitian ini dapat dijelaskan dari sudut pandang bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dalam sampel penelitian kemungkinan mampu mengelola utangnya secara efektif dan memanfaatkan dana pinjaman untuk aktivitas produktif yang menghasilkan arus kas dan laba. Tingkat *leverage* yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Hal ini karena utang yang dimiliki perusahaan dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan untuk kegiatan investasi, seperti penambahan aset produktif. Peningkatan aset tersebut dapat memperkuat struktur permodalan perusahaan dan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, pengelolaan utang yang efektif justru dapat membantu perusahaan menghindari kondisi *financial distress* (Rays & Sintia, 2022).

2.3.3 Pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress*

Liquidity merupakan salah satu indikator untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini *liquidity* diwakilkan oleh *current ratio*. Menurut *signaling theory*, semakin tinggi nilai *current ratio* (CR) suatu perusahaan, dapat memberikan sinyal yang positif kepada para investor. Hal ini karena nilai CR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Kondisi ini membuat

operasional perusahaan berjalan lancar dan dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Dengan demikian, semakin besar nilai *current ratio*, semakin kecil pula risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Aisyah *et al.*, 2023). Selain itu, *Liquidity* juga memberi sinyal negatif kepada pihak eksternal seperti investor karena rasio *liquidity* yang rendah bisa saja berpengaruh kepada pembagian dividen perusahaan karena menunjukkan bila perusahaan mengalami keuangan yang tidak stabil (Mahasin *et al.*, 2025). Penelitian yang dilakukan oleh (Asmiraldha *et al.*, 2024; Aisyah *et al.*, 2023; Arifin *et al.*, 2021; Octavia *et al.*, 2021) mendukung gagasan dan menyatakan bahwa *Liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Tingginya nilai rasio *liquidity* yang diukur menggunakan *current ratio* mencerminkan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang memadai untuk menutup utang lancar, sehingga risiko perusahaan mengalami *financial distress* menjadi semakin rendah. Dengan *liquidity* yang baik, perusahaan mampu menjaga stabilitas arus kas dan kelangsungan operasionalnya (Asmiraldha *et al.*, 2024).

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Mahasin *et al.*, 2025; Rays & Sintia, 2022) menyatakan bahwa *Liquidity* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Menurut Rays & Sintia, (2022) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio *Liquidity* dalam sebuah perusahaan menandakan potensi terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini karena tingginya rasio *Liquidity* bisa mencerminkan bahwa dana dan aset perusahaan yang besar tidak dikelola dengan

optimal oleh manajemen. Akibatnya, sumber daya tersebut tidak dimanfaatkan secara efektif untuk kegiatan operasional perusahaan, tidak efisien dan berisiko menimbulkan masalah keuangan di masa depan. Dengan demikian *Liquidity* dapat berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Tingkat *current ratio* (CR) yang terlalu tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat. CR yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa aset lancar perusahaan tidak dikelola secara optimal dan kurang produktif dalam menghasilkan keuntungan. Akibatnya, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek justru dapat menurun. Apabila perusahaan tidak mampu melunasi utang lancarnya tepat waktu, maka risiko terjadinya *financial distress* hingga kebangkrutan akan semakin meningkat. Apabila perusahaan menyimpan dana kas dalam jumlah yang terlalu besar di bank, perusahaan berpotensi mengalami penurunan nilai uang seiring berjalannya waktu akibat faktor inflasi. Selain itu, dana yang tidak dialokasikan ke dalam aktivitas investasi produktif menyebabkan perusahaan kehilangan peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih optimal. Kondisi serupa juga berlaku pada tingkat piutang yang terlalu tinggi, karena dapat meningkatkan risiko terjadinya kredit macet yang berdampak negatif terhadap arus kas perusahaan. Demikian pula dengan persediaan yang berlebihan, perusahaan akan menanggung tambahan beban biaya, seperti biaya penyimpanan, biaya perawatan, serta biaya risiko penurunan nilai atau usang. Akumulasi biaya-biaya tersebut dapat menurunkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan (Handayani & Yusran, 2024).

2.3.4 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* yang Dimoderasi oleh *Profitability*

Perusahaan dengan rasio *profitability* yang tinggi cenderung mengalami peningkatan saldo aset lancar. Dalam penelitian ini *Return On Assets* (ROA) mewakili *profitability*. Aktivitas operasional perusahaan dapat meningkatkan kas atau piutang yang kemudian dapat digunakan untuk memenuhi berbagai kewajiban. Dengan demikian, perusahaan memiliki kemampuan untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Namun, keuntungan bisnis tidak selalu besar, dan beberapa perusahaan justru mengalami kerugian sehingga rasio *profitability* menjadi negatif. Untuk menutupi kerugian tersebut, perusahaan memerlukan dana tambahan dari pinjaman agar tetap dapat menjalankan operasionalnya. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi serta rasio *profitability* yang rendah, maka risiko *financial distress* akan semakin besar, karena tidak terdapat laba yang dapat digunakan untuk melunasi seluruh kewajiban (Maulidya *et al.*, 2023). Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asmiraldha *et al.*, 2024; Maulidya *et al.*, 2023; Rays & Sintia, 2022) bahwa *profitability* dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Mahasin *et al.*, 2025; Pebrianti *et al.*, 2023) menyatakan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *financial Distress* tidak dapat dimoderasi oleh *profitability*. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal untuk memprediksi *financial distress* atas interaksi *profitability* dan *leverage*. Hasil tersebut menggambarkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan kemungkinan tidak dialokasikan secara optimal untuk memenuhi kewajiban

utang. Laba tersebut berpotensi digunakan untuk menutup berbagai biaya operasional lainnya, sehingga pembayaran kewajiban utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, tidak dapat dilakukan secara tepat waktu. Kondisi ini menunjukkan adanya tekanan pada arus kas perusahaan meskipun perusahaan masih mencatat laba (Pebrianti *et al.*, 2023).

Kebijakan alokasi laba menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan tidak selalu diprioritaskan untuk mengurangi kewajiban utang perusahaan. Oleh karena itu, besar kecilnya *liability* perusahaan tidak secara langsung ditentukan oleh tingkat laba yang diperoleh. Kondisi ini menyebabkan *profitability* tidak mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki tingkat *profitability* tertentu, keputusan manajemen dalam mengalokasikan laba dapat membuat tingkat *leverage* tetap tinggi dan berpotensi menimbulkan tekanan keuangan (Maulidya *et al.*, 2023).

2.3.5 Pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress* yang Dimoderasi oleh *Profitability*

Perusahaan dengan rasio *profitability* yang tinggi cenderung mengalami peningkatan saldo aset lancar. Dalam penelitian ini *Return On Assets* (ROA) mewakili *profitability*. Manajer dapat menggunakan peningkatan ini untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga perusahaan terhindar dari kondisi illiquid. Oleh karena itu, kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan menjadi kecil. Namun, perusahaan bisa menghadapi masalah keuangan jika manajer tidak menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk melunasi utang lancar, melainkan memanfaatkan laba tersebut untuk mendukung aktivitas operasional, seperti

menaikkan gaji karyawan. Selain itu, jika rasio *profitability* terus menurun sampai negatif, perusahaan berisiko mengalami *financial distress* karena tidak ada peningkatan aset lancar yang cukup untuk menutup liabilitas lancar (Maulidya *et al.*, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Asmiraldha *et al.*, 2024; Maulidya *et al.*, 2023; Rays & Sintia, 2022) menyatakan bahwa *profitability* dapat memoderasi pengaruh *Liquidity* terhadap *financial distress*.

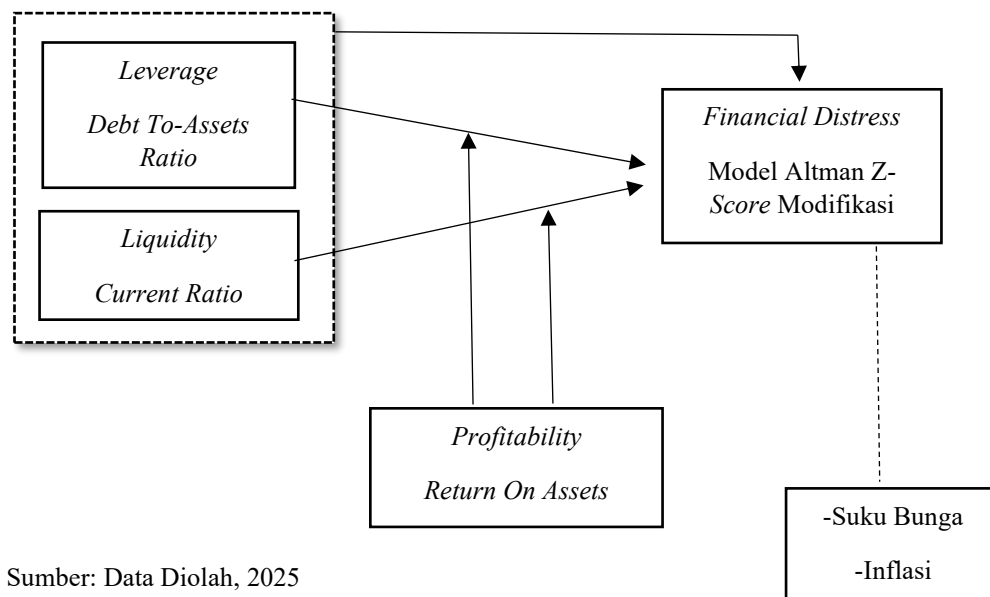
Perusahaan dengan rasio *profitability* negatif dan ketidakmampuan manajer dalam mengelola *Liquidity* dengan baik akan meningkatkan peluang terjadinya *financial distress*. Profitabilitas mampu memperlemah pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* serta mencerminkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aset lancar secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki aset lancar yang memadai, tetapi juga mampu memanfaatkannya secara optimal dalam kegiatan operasional. Laba yang dihasilkan dari pengelolaan aset lancar tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, khususnya utang lancar. Dengan demikian, perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup untuk menutupi kewajiban finansialnya tanpa harus bergantung sepenuhnya pada pendanaan eksternal. Kondisi ini akan menurunkan tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan dan secara signifikan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* (Asmiraldha *et al.*, 2024).

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Mahasin *et al.*, 2025; Pebrianti *et al.*, 2023) menyatakan bahwa *profitability* tidak dapat memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*. *Return on Assets* (ROA) yang

menunjukkan laba bersih bernilai negatif tidak mampu memperkuat maupun memperlambat pengaruh *current ratio* (CR) terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan keuntungan dari pemanfaatan aset yang dimilikinya, sehingga laba yang seharusnya dapat digunakan sebagai sumber dana internal tidak tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Dengan demikian, ketika perusahaan memiliki tingkat *liquidity* tertentu, ketiadaan laba membuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya menjadi terbatas. Hal ini menunjukkan bahwa *profitability* yang rendah atau negatif menghilangkan peran moderasi ROA terhadap hubungan antara *liquidity* dan *financial distress*. Dengan demikian, kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih rentan terhadap tekanan keuangan dan berpotensi meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* (Pebrianti *et al.*, 2023).

2.4 Paradigma Penelitian

Paradigma penelitian adalah kerangka berpikir, pola pandang, atau landasan filosofis yang digunakan peneliti untuk memahami realitas, merumuskan masalah, serta menentukan metode pengumpulan dan analisis data. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dirumuskan melalui paradigma penelitian. Paradigma penelitian dapat diartikan sebagai pola pikir yang ditujukan untuk menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti (Sugiyono, 2022:42). Paradigma penelitian membantu dalam merumuskan hipotesis penelitian. Adapun paradigma penelitian yang tergambar adalah sebagai berikut :



Sumber: Data Diolah, 2025

Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan langkah ketiga dalam penelitian, setelah penelitian mengemukakan landasan teori dan kerangka berfikirnya (Sugiyono, 2022:63). Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang telah dirumuskan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis dikatakan jawaban sementara, karena jawaban yang diberikan berdasar pada teori yang relevan, belum dengan bukti-bukti empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2022:63). Dari uraian masalah penelitian saat ini, hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini berdasarkan teori dari penelitian sebelumnya diuraikan sebagai berikut :

- H1.** Terdapat pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* secara simultan

- H2.** Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*
- H3.** Terdapat pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress*
- H4.** *Profitability* dapat memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*
- H5.** *Profitability* dapat memoderasi pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress*