

Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Cristino Gusmao <sup>1\*</sup>, Celeste Maria Martins <sup>2</sup>, Leonardo Bele Bau Amaral <sup>3</sup>,  
Ardiani Ika Sulistyawati <sup>4</sup>, Aprih Santoso <sup>5</sup>

<sup>1\*,2,3</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Unversidade da Paz-UNPAZ,  
Dili, Timor Leste.

<sup>4</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang, Kota  
Semarang, Provinsi Jawa Tengah, Indonesia.

<sup>5</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang, Kota Semarang,  
Provinsi Jawa Tengah, Indonesia.

Corresponding Email : cristino\_gusmao@unpaz.tl <sup>1\*</sup>

**Abstrak.** Penelitian bertujuan menemukan bukti empiris pengaruh likuiditas (CR), profitabilitas (ROA) terhadap financial distress. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan regresi data panel. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) 2021-2024, dan teknik purposive sampling digunakan untuk menentukan ukuran sampel. Sebanyak 84 sampel dari 21 perusahaan dipilih untuk penelitian ini. Teknik analisis data menggunakan EVIEWS 12. Berdasarkan temuan penelitian, financial distress secara signifikan dipengaruhi oleh likuiditas (CR), profitabilitas (ROA). Hasil R-square menunjukkan bahwa pengaruh CR, ROA terhadap financial distress, dengan nilai 0,8997 atau 89,97% termasuk dalam kategori tinggi. Sementara itu, variabel lain yang tidak diteliti mungkin memiliki pengaruh sebesar 10,03%.

**Kata kunci:** CR; ROA; Financial Distress; Jakarta Islamic Index.

**Abstract.** The study aims to find empirical evidence of the influence of liquidity (CR) and profitability (ROA) on financial distress. In this study, the researcher used a quantitative method using panel data regression. The study population consisted of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII 30) 2021-2024, and a purposive sampling technique was used to determine the sample size. A total of 84 samples from 21 companies were selected for this study. The data analysis technique used EVIEWS 12. Based on the research findings, financial distress is significantly influenced by liquidity (CR) and profitability (ROA). The R-square results indicate that the influence of CR and ROA on financial distress, with a value of 0.8997 or 89.97%, is included in the high category. Meanwhile, other variables not studied may have an influence of 10.03%.

**Keywords:** CR; ROA; Financial Distress; Jakarta Islamic Index.

## Pendahuluan

Perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan dinamika ekonomi atau pasar berisiko menghadapi masalah keuangan yang serius, salah satunya dalam bentuk *financial distress*. *Financial distress* mengacu pada penurunan tajam dalam kinerja keuangan yang sering kali mengarah pada kebangkrutan. Kondisi ini muncul ketika perusahaan tidak mampu menutupi kewajibannya karena pendapatan yang tidak mencukupi (Wilujeng & Yulianto, 2020). Faktor penyebab *financial distress* dapat bersumber dari dalam perusahaan maupun faktor eksternal. Faktor internal, seperti jumlah aset lancar, rasio utang, dan kerugian berturut-turut selama beberapa tahun, dapat memperburuk situasi ini. Di sisi lain, faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah yang memberatkan, seperti kenaikan tarif pajak juga dapat memperburuk keadaan dan memicu *financial distress* (Elbannan, 2021). Likuiditas merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Dalam penelitian ini, *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. CR yang terlalu tinggi, meskipun menunjukkan kemampuan finansial yang baik, juga dapat mengindikasikan modal kerja yang tidak dikelola secara optimal, yang pada gilirannya dapat menambah biaya dan merugikan profitabilitas (Kholisoh & Dwiarti, 2020). Perusahaan yang beroperasi dengan prinsip syariah sering menghadapi tantangan dalam pengelolaan aset lancar, mengingat keterbatasan instrumen keuangan yang dapat digunakan. Penelitian Ngabito (2024) dan Siregar *et al.* (2023) menunjukkan hubungan signifikan antara CR dan *financial distress*, sementara temuan lain dari Ismawati *et al.* (2022) dan Sihombing & Angela (2024) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana pengaruh CR terhadap kondisi ini tidak dapat dipastikan. Selain CR, profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) turut mempengaruhi *financial distress*. ROA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset yang ada untuk menghasilkan laba. Beberapa penelitian, seperti Rachman (2022) dan Septyanto *et al.* (2022),

mengindikasikan bahwa ROA berperan penting dalam mengurangi kemungkinan *financial distress*. Namun, Handayani *et al.* (2021) dan Sariroh (2021) menemukan bahwa pengaruh ROA terhadap *financial distress* tidak selalu signifikan. Muliadi *et al.* (2023) menjelaskan bahwa ROA yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, mengurangi risiko terjadinya masalah keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh CR dan ROA terhadap *financial distress*. Pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel diterapkan dalam analisis data yang diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII 30). Temuan penelitian diharapkan memberikan informasi yang berguna bagi investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat membantu perusahaan dalam mempersiapkan strategi mitigasi dan mendeteksi potensi masalah keuangan lebih awal.

## Tinjauan Literatur

### CR dan *Financial Distress*

Perusahaan dengan *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, termasuk kemampuan untuk membayar utang tepat waktu. Hal ini dapat mengurangi potensi *financial distress*, karena perusahaan dapat menyelesaikan kewajiban finansialnya tanpa mengalami kesulitan. Rasio ini juga memberikan keyakinan kepada kreditor bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka pendek menggunakan aset lancar yang tersedia. Meskipun demikian, jika CR terlalu tinggi, ini dapat menunjukkan adanya modal kerja yang tidak dikelola secara efisien, yang bisa mempengaruhi profitabilitas. Oleh karena itu, CR yang optimal mencerminkan kestabilan finansial perusahaan dan menjadi indikator yang menarik bagi investor. Laporan keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pihak eksternal, termasuk investor dan pelaku usaha, sangat berpengaruh dalam membentuk persepsi mereka terhadap kesehatan keuangan perusahaan.

Penelitian oleh Ngabito (2024) dan Siregar *et al.* (2023) menemukan adanya pengaruh signifikan antara *current ratio* dan *financial distress*. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis pertama yang diajukan adalah: H1: CR berpengaruh terhadap *financial distress*.

ROA dan *Financial Distress*

*Return on Assets* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk menghasilkan pendapatan melalui aktivitas investasi dan penjualan. Pengelolaan aset yang efisien dan efektif memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan pada saat yang sama memastikan penggunaan sumber daya secara lebih ekonomis. Namun, meskipun perusahaan dapat menghasilkan laba, *financial distress* tetap dapat terjadi jika perusahaan tidak mampu mengelola arus kas dengan baik untuk mendukung operasional dan menutupi biaya yang terus meningkat. Penurunan pendapatan dan lonjakan biaya yang berkelanjutan dapat menyebabkan kerugian bersih, yang pada gilirannya meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian oleh Rachman (2022) dan Septyanto *et al.* (2022) menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan signifikan dengan *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ROA tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam menghindari masalah keuangan. Berdasarkan temuan ini, hipotesis kedua yang diajukan adalah: H2: ROA berpengaruh terhadap *financial distress*.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat numerik dan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII 30). Pengumpulan data dilakukan melalui observasi dan dokumentasi terhadap perusahaan yang tercatat di JII 30 selama periode 2021–2024. Populasi penelitian terdiri dari 21 perusahaan, yang menghasilkan total 84 data panel, yang ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Metode analisis yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM), yang dioperasikan menggunakan perangkat lunak EViews 12. Penelitian ini melibatkan satu variabel dependen dan dua variabel independen. Proses analisis data dilakukan dalam tiga tahap utama:

- 1) Analisis korelasi berpasangan, untuk mengidentifikasi hubungan awal antara variabel-variabel yang diteliti.
- 2) Uji asumsi klasik, untuk memverifikasi validitas model regresi yang digunakan.
- 3) Pengujian model, yang meliputi analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji F-statistik, dan uji t-statistik untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 1. Variabel

Variable	Measurement	Source	Scale
Current Ratio	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Kholisoh & Dwiarti (2020)	Rasio
Return on Assets	$ROA = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Assets}}$	Sitompul & Syarif (2023)	Rasio
Financial Distress	$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$ Cut-off Value: $Z > 2.99$ : Safe Zone $1.81 < Z < 2.99$ : Grey Area $Z < 1.81$ : Distress Zone	Altman et al. (2017)	Rasio

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Pemilihan Model Regresi

Dalam penelitian ini, untuk menentukan model yang lebih sesuai antara *Fixed Effects Tests* dan *Common Effect Models*, digunakan *uji Chow*. Model *Common Effect* dianggap valid jika nilai probabilitas untuk *cross section* hasil *uji Chow* melebihi 5% (0,05). Dengan demikian, uji ini membantu memilih model yang paling cocok untuk analisis data panel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Prob.
Cross-Section F	0.0000
Cross-Section Chi-Square	0.0001

Berdasarkan hasil *uji Chow*, nilai probabilitas sebesar 0,0001 lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan bahwa model *Fixed Effects Tests* lebih sesuai dengan data yang digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya, *uji Hausman* digunakan untuk menentukan model yang lebih baik antara *Fixed Effects Tests* dan *Random Effect Models*. Hasil uji ini akan memberikan gambaran

tentang model mana yang memberikan kinerja yang lebih optimal untuk analisis data panel.

Tabel 3. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test	
Test Summary	Prob.
Cross-Section Random	0.0485

Berdasarkan hasil *uji Chow* dan *Hausman*, model *Fixed Effects* terpilih sebagai model yang terbaik dalam uji kebaikan model. Oleh karena itu, *uji Pengganda Lagrange*, yang membandingkan model *Common Effect* dan *Random Effect*, tidak perlu dijalankan.

### Uji Asumsi Klasik

Untuk memverifikasi kesesuaian distribusi data dengan asumsi model, dilakukan *uji normalitas*. Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* lebih besar dari 0,05, maka data dianggap terdistribusi normal. Uji ini penting untuk memastikan bahwa data memenuhi persyaratan untuk analisis regresi yang valid.

Tabel 4. Uji Normalitas

Jarque-Bera	Probability
	.409

Hasil *uji normalitas* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,409, yang lebih tinggi dari 0,05, mengindikasikan bahwa data penelitian terdistribusi normal. Hal ini menyarankan bahwa data memenuhi asumsi normalitas yang diperlukan untuk analisis regresi yang valid. Selanjutnya, untuk menguji adanya korelasi antar variabel independen, dilakukan *uji multikolinearitas*. Jika data tidak menunjukkan multikolinearitas yang signifikan, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) akan kurang dari 10. Nilai VIF yang lebih tinggi dari 10 menunjukkan adanya masalah multikolinearitas, yang dapat memengaruhi keakuratan estimasi model regresi.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variable	Centered VIF
C	NA
CR	1.2046
ROA	1.1634

Hasil *uji multikolinearitas* menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam

model regresi. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang kurang dari 10,00, yang mengindikasikan bahwa tidak ada masalah korelasi yang signifikan antara variabel independen. Selanjutnya, *uji heteroskedastisitas* dilakukan untuk memastikan bahwa variabel residual atau observasi dalam model regresi memiliki variabilitas yang seragam. Jika tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas, maka nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa asumsi homoskedastisitas dipenuhi dan model regresi dapat diterima.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Prob.
C	.0749
CR	.1365
ROA	.9593

Berdasarkan hasil *uji heteroskedastisitas*, nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam data. Hal ini mengindikasikan bahwa variabilitas residual dalam model regresi konsisten di seluruh observasi. Pendeteksian *autokorelasi* dilakukan melalui *uji LM* dan *uji Durbin-Watson*. Jika nilai *F-bitung* lebih besar dari 0,05, maka tidak ada indikasi adanya *autokorelasi*. Selain itu, dalam uji Durbin-Watson, jika nilai Durbin-Watson (D-W) berada di antara *dL* dan *dU* (dimana *dU* adalah batas bawah dan *4 - dU* adalah batas atas), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat *autokorelasi* dalam model regresi.

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Prob (F-statistic)	Durbin-Watson stat
0.1259	2.0465

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini. Nilai DW = 2,0465, *dL* = 1,6196, *dU* = 1,7392, *4-dU* = 2,2608, dan *4-dL* = 2,3804. Dari tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa *dL* < *dU* < DW < *4-dU* < *4-dL*, dan Prob. 0,1259 lebih tinggi dari 0,05, sehingga autokorelasi tidak terbentuk.

### Analisis Regresi Data Panel

Pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dianggap signifikan jika nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari 0,05.

Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka variabel eksogen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel endogen. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah hubungan antar variabel dalam model regresi dapat diterima secara statistik.

Tabel 8. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Prob.
CR	6.2462	.0001
ROA	4.3614	.0000
C	11.9672	.0000

Persamaan garis regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$FD = 11,9672 + 6,2464\_CR + 4,3614\_ROA$$

Hasil analisis data panel menunjukkan bahwa konstanta dengan nilai positif sebesar 11,9672 mengindikasikan adanya hubungan searah antara variabel endogen (*financial distress*) dan variabel eksogen (CR dan ROA). Ini berarti bahwa *financial distress* akan bernilai 11,9672 jika *Current Ratio* (CR) dan *Return on Assets* (ROA) adalah 0%, atau tidak mengalami perubahan. Nilai koefisien untuk CR sebesar 6,2464 menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*, dengan nilai probabilitas 0,0001 yang lebih kecil dari 0,05 (sehingga hipotesis H1 diterima). Demikian juga, nilai koefisien untuk ROA sebesar 4,3614 menunjukkan bahwa ROA juga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*, dengan nilai probabilitas 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05 (sehingga hipotesis H2 diterima). Hasil dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa sekitar 89,97% variabilitas *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel eksogen, yaitu CR dan ROA. Sisa 10,03% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam model ini.

Tabel 9. *Test Coefficient of Determination* ( $R^2$ )

	R-Square ( $R^2$ )
Financial Distress	.8997

Hasil *R-square* menunjukkan bahwa pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *financial distress* mencapai 0,8997 atau 89,97%, yang tergolong dalam kategori pengaruh yang tinggi. Dengan demikian,

hampir 90% dari variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut. Namun, terdapat kemungkinan bahwa faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini dapat mempengaruhi sekitar 10,03% dari *financial distress*.

**Pembahasan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII 30). Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan ketersediaan aset lancar yang memadai untuk membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi memiliki cukup kas, persediaan, dan piutang untuk menutupi utang jangka pendek, sehingga pelunasan dapat dilakukan segera. Likuiditas yang baik juga mendukung kelancaran operasional perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang likuiditasnya rendah. Stabilitas ini sangat penting untuk menjaga keberlangsungan bisnis serta mencegah krisis yang berpotensi memicu *financial distress*. Kemampuan likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk merespons perubahan pasar atau kebutuhan mendesak, seperti investasi tak terduga atau penanganan masalah keuangan mendadak. Perusahaan yang memiliki likuiditas cukup umumnya lebih tahan terhadap guncangan ekonomi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ngabito (2024) dan Siregar *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Di sisi lain, *Return on Assets* (ROA) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di JII 30. Berdasarkan teori keagenan, manajemen memiliki tekanan untuk meningkatkan profitabilitas guna memenuhi harapan pemegang saham, yang menginginkan keuntungan maksimal. Sementara itu, manajemen sebagai agen cenderung mengupayakan cadangan yang optimal bagi perusahaan. Pengelolaan aset yang efektif memungkinkan tercapainya keuntungan lebih tinggi dan pemanfaatan dana yang lebih efisien. Namun, meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba, kesulitan keuangan tetap

dapat terjadi jika dana tersebut tidak dikelola dengan baik untuk mendukung operasional dan menutupi pengeluaran. Tingginya ROA tidak selalu menjamin perusahaan bebas dari masalah keuangan, karena keseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran menjadi faktor yang sangat penting. Penurunan pendapatan yang disertai dengan peningkatan biaya dapat memicu kerugian bersih berkelanjutan, yang akhirnya menempatkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Rachman (2022) dan Septyanto *et al.* (2022), yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

## Kesimpulan

*Financial distress* secara signifikan dipengaruhi oleh *Current Ratio* (CR) dan *Return on Assets* (ROA). Hasil *R-square* menunjukkan bahwa pengaruh CR dan ROA terhadap *financial distress* mencapai 0,8997 atau 89,97%, yang tergolong dalam kategori tinggi. Artinya, hampir 90% variasi dalam *financial distress* dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut. Namun, ada kemungkinan bahwa variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini dapat mempengaruhi sekitar 10,03% dari *financial distress*. Oleh karena itu, untuk membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih tepat, penting untuk mempertimbangkan kinerja dasar perusahaan, seperti profitabilitas dan likuiditas, yang dapat digunakan sebagai tolok ukur dalam menilai potensi terjadinya *financial distress*.

## Daftar Pustaka

- Adzroo, N. U., & Suryaningrum, D. H. (2023). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, sales growth, good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 18(1), 128–150. <https://doi.org/10.21009/10.21009/wahana.18.018>.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Distressed firm and bankruptcy prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-Score model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>.
- Asmi, R., Suryadi, N., & Zerrin. (2024). Firm value mediates the influence of profitability, firm size and sales growth on financial distress. *Invest: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 376–385. <https://doi.org/10.55583/invest.v5i2.919>.
- Bukhori, I., Kusumawati, R., & Meilani, M. (2022). Prediction of financial distress in manufacturing companies: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 23(3), 588–605. <https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.15217>.
- Dance, M., & Made, S. I. (2019). Financial ratio analysis in predicting financial conditions distress in Indonesia stock exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155–165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>.
- Elbannan, M. A. (2021). On the prediction of financial distress in emerging markets: What matters more? Empirical evidence from Arab Spring countries. *Emerging Markets Review*, 47(3), 100806. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100806>.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap prediksi financial distress. *JRAP: Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan*, 6(1), 38–50. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.393>.
- Hananiyah, W. M., & Jaya, T. J. (2023). The effect of financial ratio on financial distress in Indonesia Sharia commercial banks. *FINANCE: A Research Journal on Islamic Finance*, 09(02), 148–167.

- Handayani, S., Perwitasari, E. P., & Hermawan, M. A. (2021). The effect of financial ratio to financial distress mediated by profitability ratio in PT Angkasa Pura II (Persero). *Jejak: Journal of Economics and Policy*, 14(2), 398–414. <https://doi.org/10.15294/jejak.v14i2.32023>.
- Hidayati, D. F., & Yuneline, M. H. (2022). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap financial distress pada perusahaan jasa subsektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020. *Banking and Management Review*, 11(1), 1498–1511. <https://doi.org/10.52250/bmr.v11i1.509>.
- Idawati, W., & Wardhana, A. K. (2021). Analysis of financial distress with profitability as moderation variable. *Jurnal Akuntansi*, 25(2), 222–238. <https://doi.org/10.24912/ja.v25i2.807>.
- Ismawati, I., Ramlawati, R., Budiandriani, I., Ramlawati, B., & Pelu, M. F. A. R. (2022). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Center of Economic Students Journal*, 5(3), 216–227. <https://doi.org/10.56750/csej.v5i3.540>.
- Kholisoh, S. N., & Dwiarti, R. (2020). The analysis of fundamental variables and macroeconomic variables in predicting financial distress. *Management Analysis Journal*, 9(1), 81–90. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i1.36395>.
- Komala, F., & Triyani, Y. (2020). Analisis rasio keuangan terhadap financial distress dengan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 176–205. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.619>.
- Laksmiwati, M., Mappadang, A., Indrabudiman, A., & Riza, V. G. (2021). Determination of financial performance on prediction financial distress. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 21(22), 46–57. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2021/v21i2230523>.
- Mashudi, H., Himmati, R., Ardillah, I. F. R., & Sarasmitha, C. (2021). Financial distress prediction in infrastructure, utilities, and transportation sector companies 2015-2020. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(3), 656–670. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i3.5858>.
- Maximillian, N., & Septina, F. (2022). The effect of profitability, liquidity, and solvency on financial distress of textile and garment companies in Indonesia. *Ecodemica: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 150–161. <https://doi.org/10.31294/eco.v6i2.12933>.
- Muliadi, S., Sulasmi, S., Susanti, S., Santoso, A., & Yanti, E. M. (2023). Determinants of financial performance in Islamic insurance companies moderated by good corporate governance. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 7(2), 219–236. <https://doi.org/10.46367/jas.v7i2.1561>.
- 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>.
- Ngabito, R. A. (2024). Pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan leverage terhadap financial distress. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(1), 7–18. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i1.14685>.
- Nugroho, A., Wasiaturrahma, W., & Anggia, P. (2021). Jakarta Islamic Index: Covid-19 pandemic and potential financial distress. *JEBIS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(2), 210–230. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i2.26147>.

- Pebriani, R. A., Syafitri, L., & Meiriasari, V. (2024). Financial distress: Ratio of financial statements of mining and metals companies. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 10(1), 129–146. <https://doi.org/10.36908/isbank.v10i1.1205>.
- Prapanca, D., & Kumalasari, H. M. (2023). Strategic formulations and financial distress: Insights from sales growth and profitability ratios. *JBMP: Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan*, 9(2), 210–225. <https://doi.org/10.21070/jbmp.v9i2.1814>.
- Rachman, D., Afendi, A., Wahab, W., & Rasyidin, M. (2023). The influence of company size, liquidity, profitability, and leverage on Islamic social report disclosure. *AL-ARBAH: Journal of Islamic Finance and Banking*, 5(2), 105–124. <https://doi.org/10.21580/al-arbah.2023.5.2.18001>.
- Rachman, R. A. (2022). The determinants of financial distress in emerging country: Empirical evidence from Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(4), 735–747. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i4.7891>.
- Sari, E. E. M., & Isbanah, Y. (2024). Pengaruh likuiditas, sales growth, firm size, arus kas operasi, CEO duality, dan intellectual capital terhadap financial distress. *JIM: Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(1), 15–31. <https://doi.org/10.26740/jim.v12n1.p15-31>.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress di sektor trade, service, and investment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1227–1240. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1227-1240>.
- Sasongko, H., Ilmiyono, A. F., & Tiaranti, A. (2021). Financial ratios and financial distress in retail trade sector companies. *JIAFE: Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 7(1), 63–72. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3380>.
- Septyanto, D., Welandasari, N. F., & Sayidah, N. (2022). An empirical test of the financial ratio effect on financial distress in Indonesia (Study in garment and textile industry). *Economics and Business Quarterly Reviews*, 5(2), 222–230. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.05.02.428>.
- Sihombing, J. J. A., & Angela, A. (2024). Pengaruh profitabilitas, financial leverage dan likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di Indonesia. *JAFTA: Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing*, 6(1), 85–101. <https://doi.org/10.28932/jafta.v6i1.9231>.
- Silvia, D., & Yulistina. (2022). Pengaruh current ratio, return on asset, debt to asset terhadap financial distress selama masa pandemi. *Global Financial Accounting Journal*, 6(1), 89. <https://doi.org/10.37253/gfa.v6i1.6528>.
- Siregar, I. G., Soenaryo, D., & Kirana, A. I. (2023). Analisis financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Balance Vocation Accounting Journal*, 7(1), 60–78. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v7i1.7518>.
- Siregar, S. P., & Nurlaila, N. (2023). Bankruptcy analysis of manufacturing companies registered on the Jakarta Islamic Index (JII) based on the Altman Z-Score method for the 2019-2021 period. *Akuitas: Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah*, 4(3), 996–1002. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.3127>.

- Sitompul, Y. K., & Syarif, A. D. (2023). Analysis of financial distress in construction companies with the Altman method. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(06), 2817–2823. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i6-47>.
- Sugiharto, B., Putri, T. E., & Nur'alim, R. M. (2021). The effect of liquidity, leverage and sales growth on financial distress with profitability as a moderating variable. *JASS: Journal of Accounting Fo Sustainable Society*, 3(1), 45–69. <https://doi.org/10.35310/jass.v3i01.888>.
- Tanjung, P. R. S. (2023). The effect of current ratio, return on assets, and debt to equity ratio on financial distress. *EPR4: International Journal of Economic and Business Review*, 11(8), 25–33. <https://doi.org/10.36713/epra13893>.
- 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>.