EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.6, No.1, November 2026

Determinasi Risiko Kebangkrutan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi: Studi Kasus Pada Sektor *Consumer Cyclicals*

Sesilia Dheana[1], Hadi Santoso[2]
[1,2] Universitas Widyadharma Pontianak, Indonesia
E-mail: dheanasesilia@gmail.com[1], hadisantoso@widyadharma.ac.id[2]

Article History:
Received: 29 September 2026
Revised: 03 Oktober 2026
Accepted: 12 November 2026

Keywords: *Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Risiko Kebangkrutan, Ukuran Perusahaan*

Abstract: *Sektor consumer cyclicals merupakan sektor yang rentan terhadap tekanan keuangan karena aktivitas usahanya yang sangat bergantung pada kondisi ekonomi dan daya beli masyarakat. Kondisi ini menjadikan analisis faktor-faktor terjadinya risiko kebangkrutan. Tujuan dilakukannya karya ilmiah ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan aktivitas terhadap risiko kebangkrutan beserta menguji ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2025. Dengan menggunakan dokumen keuangan sebagai data sekunder, penelitian ini menerapkan model kuantitatif. Sampel dipilih menggunakan tektink purposive sampling dan diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi syarat telah melakukan penawaran umum perdana (IPO) sebelum tahun 2021 dan tercatat dalam papan pemantauan khusus pada periode penelitian. Pengujian data menggunakan model regresi data panel dengan bantuan Eviews 13 dengan metode Cross Section Weight (PSCE). Altman Z-score digunakan untuk menilai risiko kebangkrutan, Return on Asset digunakan untuk mengukur solvabilitas, Debt to asset digunakan untuk mengukur solvabilitas, Current Ratio digunakan untuk mengukur likuiditas, dan Total Asset Turnover digunakan untuk mengukur likuiditas dan ukuran perusahaan menggunakan Ln total aset. Berdasarkan temuan penelitian, Z-Score dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas, likuiditas dan aktivitas, namun dipengaruhi secara negatif oleh solvabilitas. Profitabilitas dan solvabilitas memiliki efek moderasi terhadap risiko kebangkrutan, tetapi tidak memoderasi likuiditas dan aktivitas terhadap risiko kebangkrutan. Hasil penelitian menunjukkan pentingnya pengelolaan laba, utang dan efisiensi aset dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan.*

PENDAHULUAN

Di Indonesia sektor *consumer cyclicals* memiliki tingkat *financial distress yang* berada dalam kondisi rawan/*grey area* yang menandakan bahwa berada dalam kesulitan keuangan (Jasmine et al., 2025). Perkembangan dunia bisnis yang terus berubah dengan cepat, tidak pasti, sulit diprediksi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya menyebabkan setiap perusahaan banyak menghadapi tantangan dalam mempertahankan keberlanjutan usahanya yang mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan yang tidak dikelola dengan baik dapat menyebabkan berbagai permasalahan seperti penurunan laba, beban utang meningkat, sulit dalam memenuhi kewajiban dan terjadi kesulitan keuangan.

Permasalahan yang sering dihadapi perusahaan akibat ketidakstabilan kondisi ekonomi adalah terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan adalah situasi kesulitan keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek maupun jangka panjang yang sudah waktunya dilunasi (Fairyzsyam, et al., 2022). Kebangkrutan terjadi ketika perusahaan gagal dalam menjalankan operasinya menghasilkan laba sehingga tidak mampu membayar kewajiban, hal ini membuat kerugian bagi pihak internal dan eksternal. Kebangkrutan tidak hanya dipengaruhi finansial, tetapi dapat terjadi karena kurangnya pengelolaan dan perusahaan tidak mampu bersaing, yang mengganggu keberlangsungan usaha dan dapat meningkatkan kemungkinan terjadi kegagalan secara finansial (Damayanti & Handayani, 2025). Maka dari itu, perusahaan perlu mengantisipasi kebangkrutan dengan mengetahui kesehatan keuangannya melalui indikator rasio keuangan meliputi profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan aktivitas.

Rasio keuangan yaitu profitabilitas untuk menilai seberapa baik bisnis bisa menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional sehari-harinya. Bisnis yang menguntungkan memiliki kemampuan untuk terhindar dari kebangkrutan (Kesumah et al., 2025) . Solvabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan memenuhi semua kewajibannya, di mana tingkat solvabilitas yang tinggi mengindikasikan kewajiban yang besar dan berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan. Rasio likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, sedangkan rasio aktivitas mengindikasi seberapa efisien perusahaan memanfaatkan aset untuk menciptakan penjualan. Selain rasio-rasio keuangan yang digunakan, ukuran perusahaan juga digunakan untuk memengaruhi atau memperlemah rasio-rasio terhadap risiko kebangkrutan. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki aksesibilitas pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan dinilai baik serta kemampuan bertahan lebih kuat dalam menghadapi tekanan ekonomi dibandingkan perusahaan berskala kecil.

Penelitian yang dilakukan Baros et al. (2022) menyatakan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, penelitian Lausiri & Nahda (2022) menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas menghasilkan pengaruh negatif sedangkan solvabilitas menghasilkan pengaruh positif terhadap *financial distress*, penelitian Damayanti & Handayani (2025) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap prediksi kebangkrutan sedangkan profitabilitas (ROE) berdampak negatif dan signifikan pada prediksi kebangkrutan, penelitian Ayem & Rahmayani (2022) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, penelitian Kautzar et al. (2025) menyatakan profitabilitas dan likuiditas menghasilkan pengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan solvabilitas dan aktivitas menghasilkan pengaruh negatif terhadap *financial distress*, penelitian Karyadi & Juliandrastuti (2024) menyatakan profitabilitas, likuiditas dan aktivitas memiliki pengaruh positif dan signifikan pada *financial distress*, penelitian Diana & Yudiantoro (2023) menghasilkan profitabilitas dan aktivitas memiliki pengaruh positif pada *financial distress*, penelitian Adhiyudho & Sufiyati (2024) menyatakan aktivitas memiliki pengaruh negatif

terhadap *financial distress*, penelitian Prayuningsih et al. (2021) mengindikasikan profitabilitas, likuiditas dan aktivitas berhubungan negatif dan rasio solvabilitas/leverage berhubungan positif dengan *financial distress*, penelitian Agatha & Wijaya (2022) menghasilkan *operating capacity*/aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* dan *firm size* dengan *operating capacity*/aktivitas berpengaruh negatif maka *firm* size/ukuran perusahaan mampu memoderasi *operating capacity*/aktivitas terhadap *financial distress*, penelitian Ayem & Sogen (2024) menghasilkan *financial distress* dipengaruhi secara positif oleh likuiditas, leverage/solvabilitas, serta ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas dan leverage/solvabilitas terhadap *financial distress,* namun tidak memoderasi pengaruh profiitabilitas, penelitian Lukita et al. (2024) menghasilkan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, leverage/solvabilitas dan aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan ukuran perusahaan bisa memoderasi likuiditas, leverage/solvabilitas, aktivitas terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian Siregar et al. (2024) menyatakan ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas. Penelitian yang secara khusus menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi antara profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas secara bersamaan dengan risiko kebangkrutan, khususnya sektor *consumer cyclicals* di BEI masih relatif terbatas.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian dilakukan guna mengetahui pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, aktivitas terhadap risiko kebangkrutan dan ukuran perusahaan yaitu variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian diharapkan bisa memberikan kontribusi untuk perusahaan, investor, maupun orang terkait lainnya memahami faktor-faktor yang memengaruhi risiko kebangkrutan, sehingga pengambilan keputusan lebih tepat. Artikel ini disusun dengan beberapa bagian pembahasan yaitu pertama pendahuluan, kedua landasan teori, ketiga metode penelitian, keempat hasil dan pembahasan dan kelima kesimpulan.

LANDASAN TEORI

RISIKO KEBANGKRUTAN

Kebangkrutan secara hukum di Indonesia diatur dalam UU No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Pasal 2 ayat (1) menyebutkan bahwa debitor yang mempunyai lebih dari satu kreditor dan tidak membayar lunas utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan keputusan pengadilan. Secara ekonomi, kebangkrutan menggambarkan keadaan perusahaan yang mengalami tekanan kegagalan dalam menjalankan aktivitas untuk mencapai tujuannya dalam memperoleh keuntungan untuk membayar semua kewajibannya (Nurhasanah, Mulyani, & Kusuma, 2025).

Secara umum, perusahaan dikatakan bangkrut ketika tidak mampu mendapatkan keuntungan dari operasionalnya (Nuzleha & Saleh, 2024) . Kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan tidak mampu melakukan manajemen risiko atas biaya-biaya yang digunakan dan tidak ada rencana bisnis yang baik, sehingga perusahaan mengalami keterpurukkan. Bisnis tersebut menghadapi kebangkrutan jika masalah tidak segera diatasi. Proses ini sangat membantu, terutama bagi kreditor dan investor, dalam memprediksi kapan suatu perusahaan mungkin akan bangkrut.

Metode Altman *Z-Score* 1968 dapat digunakan untuk menganalisis perusahaan yang mengalami kondisi masalah keuangan (Mokoginta & Wokas, 2022) . Dengan menggunakan Altman *Z-Score* 1968 memiliki tingkat skor yaitu jika Z < 1,81 maka dalam zona berbahaya yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi bangkrut/berpotensi bangkrut, jika 1,81 < Z <

2,99 maka dalam zona abu-abu yang mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi rentan, jika Z > 2,99 maka dalam zona aman yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat/baik. Indikator mengukur risiko kebangkrutan menurut Mokoginta & Wokas (2022):

Z score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4+ 1,0 X5

X1= Modal Kerja/Total Aset
X2= Laba Ditahan/Total Aset
X3= Ebit/Total Aset
X4= Nilai Pasar Saham/Total Liabilitas
X5= Penjualan/Total Aset

PROFITABILITAS

Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntugan dalam kurun waktu tertentu dikenal sebagai profitabilitasProfitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas berfungsi sebagai tolak ukur untuk menentukan potensi keuntungan perusahaan serta efisiensi manajemen dalam mengelola kegiatan operasional sehari-hari bisnis (Baros, Ayem, & Prastyatini, 2022) . Rasio profitabilitas digunakan untuk memperoleh laba dari aktivitas operasional yang dilakukan selama satu periode serta menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha (Febriana, et al., 2021). Rasio profitabilitas tidak sekedar mengukur perolehan laba secara absolut, melainkan berfungsi dalam mengoptimalkan sumber daya aset, alokasi modal dan mengendalikan efisiensi biaya operasional untuk pertumbuhan perusahaan. Potensi terjadinya risiko kebangkrutan perusahaan dilihat dari rendahnya kapasitas mendapatkan laba dalam satu periode dan kurang efektifnya manajemen dalam mengelola aktivitas operasional perusahaan (Syahrullah, Elsye, & Lisman, 2020, hal. 100-101).

Tingkat keuntungan yang berkelanjutan menjadi acuan bagaimana perusahaan mampu mempertahankan bisnisnya, dimana keuntungan yang diperoleh harus seimbang dengan risiko yang ditanggung. Tingakat profitabilitas yang stabil mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan bisnis dengan mendapatkan keuntungan yang cukup untuk menghindari risiko yang terjadi (Imaraatussolichah & Sumarni, 2022) . Tingginya rasio profitabilitas, mencerminkan kondisi finansial yang baik serta memiliki risiko yang rendah untuk mengalami *financial distress* (Artamevia & Wahyuni, 2022) . Maka tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi indikator kemampuan bisnis dalam memanfaatkan dan mengelola sumber dayanya secara efektif dan efisien. Sebaliknya, rasio profitabilitas yang rendah menunjukkan bisnis tidak dikelola asetnya scara menguntungkan, dapat berujung pada kerugian, arus kas negatif, bahkan kesulitan keuangan. Dari penelitian yang dilakukan Damayanti & Handayani (2025) membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap konisis *financial distress*. Indikator mengukur profitabilitas menurut Kautzar et al. (2025):

Return on Assets = Laba bersih/Total aset*100%

H_1 profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan.

SOLVABILITAS

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai tingkat penggunaan utang dalam membiayai aset perusahaan (Kasmir, 2019) . Penggunaan liabilitas digunakan sebagai

pendanaan oprasional dan pengembangan dalam keberlangsungan perusahaannya, pengelolaan utang yang kurang optimal berpotensi menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajibannya. Dengan adanya rasio solvabilitas, tingkat risiko kebangkrutan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang ada dapat dievaluasi (Wulandari, Ananda, & Kusumastuti, 2023) . Keuntungan dari rasio solvabilitas adalah kemudahan yang diberikan kepada kreditur dalam menentukan total yang dapat direalisasikan dari pembayaran pinjaman yang diberikan kepada perusahaan Salah satu keuntungan rasio solvabilitas yaitu dapat memudahkan kreditur dalam menilai jumlah dana yang berpotensi dikembalikan dari pelunasan pinjaman oleh perusahaan (Intan, Ulfita, & Findiana, 2024).

Kebangkrutan dapat dilihat dari rasio solvabilitas karena semakin tinggi jumlah utang yang dimiliki perusahaan dapat berpengaruh dengan rasio solvabilitas dan perusahaan berisiko mengalami kesulitan keuangan (Setiadi & Widodo, 2023) . Solvabilitas yang tinggi dapat terindikasi terjadinya risiko kebangkrutan yang disebabkan oleh tinggiya ketergantugan perusahaan dalam penggunaan utang (Wahyuni & Dewi, 2025). Maka membuat perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari utang yang dapat membuat risiko kebangkrutan lebih tinggi, sedangkan solvabilitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang lebih kecil sehingga risiko kebangkrutan lebih rendah. Dari penelitian yang dilakukan Lausiri & Nahda (2022) solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Indikator mengukur solvabilitas oleh Arsyad et al. (2025):

Debt to Assets Ratio = Total utang/Total aset*100%

H_2 Solvabilitas berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan.

LIKUIDITAS

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan guna menyediakan dana untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo kurang dari 12 bulan (Siswanto, 2021) . Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan mengelola aset lancarnya, dan kemampuan perusahaan dalam menyediakan aset yang cukup untuk menutup kewajiban jangka pendek sehingga dapat menggambarkan kondisi keuangan dan pengelolaan operasional yang baik. Selain menggambarkan keseluruhan kondisi keuangan dalam mengelola utang jangka pendeknya, likuiditas juga menunjukkan perusahaan dalam mengubah aset lancar menjadi kas yang dapat digunakan (Syahrullah et al., 2020, hal. 10).

Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengindikasikan kondisi kinerja perusahaan semakin baik. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah terindikasi terjadinya kebangkrutan karena kondisi ini menunjukkan ketidakmampuan perusahaan membayar liabilitas yang akan jatuh tempo (Wijaya & Suhendah, 2023). Perusahaan yang memiliki kondisi likuiditas yang baik membuat pihak kreditur yakin bahwa perusahaan mampu menjaga aset dan operasionalnya. Ketika perusahaan mengalami permasalahan likuiditas, berpotensi memiliki kondisi keuangan yang buruk dan apabila kondisi tersebut tidak dapat selesai maka masalah ini akan berkembang dan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan (Pradita, Mubarokah, & Suprianik, 2024). Dari penelitian yang dilakukan Karyadi & Juliandrastuti (2024) menghasilkan likuiditas memiliki pengaruh positif dengan *financial distress*. Indikator mengukur likuiditas menurut Baros et al. (2022):

Current Ratio = Total aset lancar/Total kewajiban lancar

H_3 Likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan.

AKTIVITAS

Rasio aktivitas merupakan indikator untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunaan asetnya dan menggunakan sumber daya yang ada dengan baik, yang berkaitan kegiatan menghasilkan penjualan, menagih piutang dan aktivitas oprasional lainnya (Anwar, Kurniawan, & Idris, 2022) . Rasio aktivitas berguna untuk mengukur sejauh mana aktivitas operasional perusahaan dalam mengelola sumber dana yang dimiliki (Sutrisno, 2017, hal. 210) . Semakin optimal perusahaan dalam mengelola dananya maka perputaran dana semakin tinggi untuk menghasilkan penjualan.

Rasio aktivitas yang tinggi menggambarkan perusahaan yang menggunakan asetnya dengan optimal dalam menghasilkan penjualan serta menggambarkan kondisi keuangan yang baik. Kondisi tersebut dapat menurunkan kemungkinan terjadi risiko kebangkrutan, sebaliknya tingkat rasio aktivitas yang rendah mengindikasikan perusahaan tidak dapat mengalokasikan asetnya dengan efektif dalam menghasilkan pendapatan sehingga berisiko terjadinya kebangkrutan (Putri & Artini, 2025) . Oleh karena itu, analisis rasio aktivitas sangat diperlukan untuk mengetahui seberapa optimal perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya serta dalam meningkatkan pendapatan dan menjaga keberlangsungan usaha. Dari penelitian yang dilakukan Karyadi & Juliandrastuti (2024) menyatakan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Indikator mengukur aktivitas menurut Kusmawati et al. (2022):

Total asets turnover = Penjualan/Total aset

H_4 Aktivitas berpengaruh positif terhadap terhadap risiko kebangkrutan.

UKURAN PERUSAHAAN

Secara teoritis, besar kecilnya ukuran perusahaan menjadi salah satu aspek penting kegiatan keberlangsungan bisnis (Victor & Indah, 2025) . Ukuran perusahaan menggambarkan skala suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah aset dan pendapatan dari penjualan (Raflis et al., 2025). Besarnya ukuran perusahaan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengatur sumber daya, mendapatkan dana, dan menghadapi tekanan keuangan.

Akibatnya, kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan-perusahaan besar mungkin terjadi (Tania & Wijaya, 2021) . Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya menggambarkan skala perusahaan, tetapi juga menjadi faktor yang memiliki hubungan dengan kemampuan bisnis guna mengalami tekanan keuangan dan mempertahankan keberlangsungan usahanya. Dari penelitian Hamzah et al. (2024) menyatakan ukuran perusahaan memoderasi likuidias dan solvabilitas terhadapat *financial distre*ss, penelitian Febiana et al. (2024) menyatakan hubungan profibatibitas (ROA) dengan *financial distress* dimoderasi ukuran perusahaan, penelitian Agatha & Wijaya (2022) menyatakan aktivitas dengan *financial distress* dimoderasi ukuran perusahaan. Indikator mengukur ukuran perusahaan menurut Ningsih & Asandimitra (2023):

Ukuran perusahaan = Ln total aset

H_5 Ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas terhadap risiko kebangkrutan

H_6 Ukuran perusahaan memoderasi solvabilitas terhadap risiko kebangkrutan.

H_7 Ukuran perusahaan memoderasi likuiditas terhadap risiko kebangkrutan.

H_8 Ukuran perusahaan memoderasi aktivitas terhadap risiko kebangkrutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder laporan keuangan perusahaan sektor *consumer cyclicals* tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2025. Jumlah populasi penelitian mencakup 34 perusahaan, dengan *purpovive sampling* mendapatkan sampel 20 perusahaan berdasarkan kriteria perusahaan IPO sebelum 2021 dan perusahaan yang masuk dalam papan pemantauan khusus selama periode penelitian. Informasi yang digunakan penelitian dikumpulkan dari dokumen laporan keuangan perusahaan di BEI. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dan analisis melalui analisis data panel menggunakan *eviews* 13. Metode analisis yang digunakan yaitu pemilihan model, asumsi klasik, analisis regresi dan pengujian moderasi untuk menguji rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas aktivitas terhadap risiko kebangkrutan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Pemilihan Model

Langkah awal yang dilakukan untuk menganalisis hasil profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, aktivitas terhadap risiko kebangkrutan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yaitu menentukan model terbaik melalui pengujian uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier*.

Tabel. 1 Pemilihan Model

Metode	Chi-Square	Probability
Uji Chow	45.493330	0.0006
Uji Hausman	35.024192	0.0000

Tabel. 1 menunjukkan hasil uji chow memiliki nilai probabilitas 0,0006 hasil tersebut kurang dari 0,05 sehingga disimpulkan hasil uji chow medel *fixed effect model* lebih baik digunakan. Selanjutnya hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 kurang dari 0,05 dapat disimpulkan hasil uji hausman model *fixed effect model* lebih baik digunakan.

Dari hasil uji chow dan hasuman tertuju model *fixed effect model* (FEM), dapat disimpulkan model terbaik yang terpilih yaitu model *fixed effect model*. Dikarenakan dari hasil uji chow dan uji hausman memiliki hasil yang sama yaitu < 0,05 dan sudah dapat disimpulkan, maka uji *lagrange multiplier* tidak perlu dilakukan.

Uji Asumsi Klasik

Dari hasil pemilihan model, yang dilakukan model FEM dan CEM yaitu uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas (Napitupulu, et al., 2021).

Multikolinearitas

Tabel. 2 Uji Multikolinearitas

	ROA	DAR	CR	TATO
ROA	1.000000	-0.135614	-0.005179	0.271670
DAR	-0.135614	1.000000	-0.101889	0.085524
CR	-0.005179	-0.101889	1.000000	-0.044855
TATO	0.271670	0.085524	-0.044855	1.000000

Tabel. 2 menunjukkan hasil uji multikolinearitas antar variabel independen memiliki nilai korelasi ROA dengan DAR -0,13, korelasi ROA dengan CR -0,005, korelasi ROA dengan TATO 0,27, korelasi DAR dengan CR -0,10, korelasi DAR dengan TATO 0,08, dan nilai CR dengan TATO -0,044855 dalam Napitupulu et al. (2021) nilai korelasi kurang dari 0,85 tidak terjadi masalah multikolinearitas, maka disimpulkan antara variabel independen tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Heteroskedastisitas

Tabel. 3 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.989732	0.809364	2.458390	0.0162
ROA	0.005520	0.504303	0.010946	0.9913
DAR	0.173364	0.209633	0.826989	0.4108
CR	-0.001274	0.056480	-0.022553	0.9821
TATO	-0.163915	0.031655	-5.178151	0.0000

Tabel. 3 menunjukkan hasil uji hetroskedastisitas dengan uji glejser menggunakan nilai *absolute residual* memiliki nilai ROA 0,99, DAR 0,41, CR 0,98, dan TATO 0,00 dalam Kusbiantoro & Masdjojo (2025) nilai prob > 0,05 menunjukan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas tidak terjadi masalah heteroskdastisitas sedangkan aktivitas terjadi masalah heteroskedastisitas.

Hasil rasio aktivitas menunjukan adanya masalah heteroskedastisitas maka menurut Gujarati (2012) dalam Ibrahim et al. (2022) digunakan *fixed effect* dengan koefisien estimasi *Cross Section Weight* (PSCE) pada tahap selanjutnya.

Analisis Persamaaan Regresi

Tabel. 4 Uji Regresi

Cross-section weights (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
C	6.271014	0.0000	6.945286	
ROA	2.546096	0.0000	-	-

DAR	-4.019977	0.0000	-	-
CR	0.061094	0.0000	-	-
TATO	0.885782	0.0000	-	-
ROA*Z	-	-	-2.611958	0.0000
DAR*Z	-	-	-0.009929	0.0000
CR*Z	-	-	-0.053670	0.1163
TATO*Z	-	-	-0.002619	0.6043
R-squared	0.994694		0.997958	
Adjusted R-squared	0.993088		0.997192	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Analisis regresi digunakan untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi yaitu sebagai berikut:

Y= 6,27 + 2,54ROA – 4,019DAR + 0,06CR + 0,88TATO – 2,61ROA*Z – 0,009DAR*Z – 0,05CR*Z – 0,002TATO*Z + E

Nilai *R-squared* sebelum moderasi sebesar 0,994694 atau 99,46 persen artinya variabel independen yaitu profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas mempu menjelaskan risiko kebengkrutan sebesar 99,46 persen. Adapun 0,54 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Nilai *R-squared* sesudah moderasi sebesar 0,997958 atau 99,79 persen artinya variabel independen dapat menjelaskan risiko kebangkrutan sebesar 99,79 persen. Sedangkan 0,21 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen. Tingginya nilai *R-squared* dikarenakan altman *z-score* dibentuk dari sejumlah rasio keuangan. Oleh karena itu, variabel independen profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan aktivitas memiliki keterkaitan yang kuat terhadap *z-score*. Hasil uji F memiliki nili prob 0,0000 berarti ROA, DAR, CR, TATO menunjukkan secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap *z-score*.

Model pertama tanpa moderasi menunjukkan ROA, CR, dan TATO masing-masing memiliki nilai probabilitas sebesar 0,00 < 0,05 arah pengauh positif terhadap *z-score*. Sedengkan DAR menghasilkan nilai probabilitas 0,00 < 0,05 arah pengaruh negatif terhadap *z-score*. Model kedua dengan variabel moderasi menunjunkkan nilai prob ROA*Z 0,00 < 0,05 dan DAR*Z 0,00 < 0,05 maka ukuran perusahaan mampu memoderasi ROA dan DAR terhadap *z-score*. Sedangkan nilai prob CR*Z 0,11 > 0,05 dan TATO*Z 0,60 > 0,05 sehingga ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi CR dan TATO terhadap *z-score*.

Profitabilitas Terhadap Risiko Kebangkrutan

Dengan demikian H1 diterima, berarti profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan. Temuan sejalan dengan penelitian yang dilakukan Damayanti & Handayani (2025), kesamaan penelitian ini memperkuat bukti bahwa koefisien yang positif dapat meningkatkan nilai *z-score* sehingga mencerminkan keuangan sehat dan potensi kebangkrutan yang minimal. Ketika perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik dan menghasilkan laba maka semakin besar nilai *z-score* yang artinya menurunkan risiko kebangkrutan.

Solvabilitas Terhadap Risiko Kebangkrutan

Hipotesis dua solvabilitas berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan maka hipotesis kedua ditolak, penelitian menunjukkan solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap

risiko kebangkrutan. Hasil tidak sejalan dengan penelitian Lausiri & Nahda (2022) akan tetepi, sejalan dengan penelitian Lukita et al. (2024) yang menunjukkan koefisien yang negatif menurunkan nilai *z-score* perusahaan. Penelitian ini menggambarkan semakin tinggi porposi aset yang dibiayai oleh utang akan meningkatkan tekanan keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengatur utangnya sesuai dengan keuntungan yang diperoleh dan membayar utangnya agar keuangan tetap stabil.

Likuiditas Terhadap Risiko Kebangkrutan

Hipotesis tiga menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan hasil menunjukkan hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitan sejalan dengan Karyadi & Juliandrastuti (2024), nilai koefisien yang positif meningkatkkan nilai *z-score* yang artinya memperlemah risiko kebangkrutan. Kondisi ini menyatakan perusahaan mampu mengelola aset lancar dan membayar utang lancarnya sehingga perusahaan mampu meningkatkan likuiditas yang mendukung mempertahankan kondisi keuangan dan tidak mengganggu kegiatan operasional.

Aktivitas Terhadap Risiko Kebangkrutan

Hipotesis empat menyatakan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap risiko kebagkrutan maka hipotesis keempat diterima. Hasil penelitian sejalan dengan Karyadi & Juliandrastuti (2024). Nilia koefisien positif menunjukkan peningkatan *total asset turnover* meningkatkan nilai *z-score*. Efektivitas pengelolaan aset guna menghasilkan penjualan mampu meningkatkan kapabilitas perusahaan dalam mempertahankan operasional, sehingga tekanan terhadap kondisi keuangan dapat diminimalkan. Dengan demikian, penelitian ini mengindikasikan bahwa seberapa efektif dan efisien dalam pemanfaatan aset berhubungan dengan stabilitas keuangan perusahaan dan risiko kebangkrutan menjadi lebih rendah.

Profitabilitas Terhadap Risiko kebangkrutan di Moderasi Ukuran Perusahaan

Hipotesis lima menyatakan ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas terhadap risiko kebangkrutan, hasil menunjukkan hipotesis kelima diterima. Penelitian ini sejalan dengan Febiana el al. (2024). Namun dengan arah memperlemah, artinya peningkatan besarnya dampak profitabilitas perusahaan terhadap *z-score* menjadi lemah. Hal ini dapat dijelaskan bahwa profitabilitas perusahaan tidak memiliki kekuatan yang sama dengan ukuran perusahaan karena perusahaan berukuran besar cenderung mempunyai kompleksitas pengelolaan aset lebih tinggi dan peningkatan laba belum tentu membuat aset dan *z-score* naik dalam nilai yang sama.

Solvabilitas Terhadap Risiko Kebangkrutan di Moderasi Ukuran Perusahaan

Hipotesis enam menyatakan ukuran perusahaan memoderasi solvabilitas terhadap risiko kebangkrutan, maka hipotesis keenam diterima. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Hamzah et al. (2024). Namun arahnya memperlemah, maka ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif DAR terhadap *z-score*. Penuruna *z-score* menendakan buruknya keuangan dan meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga perusahaan besar dengan utang tinggi harus berhati-hati dalam mengelolanya. Hal ini berarti perusahaan tidak cukup hanya memperbesar skalanya, tetapi harus menjaga struktur pendanaan agar seimbang dengan pendapatan dan membayar kewajiban.

Likuiditas Terhadap Risiko Kebangkrutan di Moderasi Ukuran Perusahaan

Hipotesis tujuh menyatakan ukuran persahaan memoderasi likuiditas terhadap risiko kebangkrutan dengan demikian hipotesis ketujuh ditolak. Hasil tidak sejalan dengan penelitian

Hamzah et al. (2024). Dengan arah koefisien negatif interaksi CR dengan ukuran tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, Likuidias lebih berkaitan dengan kualitas aset lancar serta utang lancar daripada sekedar besaran total aset perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki aset tinggi belum tentu memiliki CR yang tinggi.

Aktivitas Terhadap Risiko Kebangkrutan di Moderasi Ukuran Perusahaan

Hipotesis delapan menyatakan ukuran perusahaan memoderasi rasio aktivitas terhadap risiko kebangkrutan maka hipotesis kedelapan ditolak. Hasil tidak sejalan dengan penelitian Agatha & Wijaya (2022). Hal ini menunjukkan manfaat dari penggunaan aset secara efektif menunjukkan adanya perbedaan dan ukuran perusahaan tidak terbukti memperkuat dan memperlemah hubungan rasio aktivitas terhadap *z-score* karena ukuran perusahaan dalam rasio aktivitas lebih berkaitan dengan bagaimana manajemen mengoptimalkan aset untuk mengasilkan penjualan dan perusahaan dengan ukuran yang berbeda bisa saja memiliki TATO yang sama apabila penjualan dan total asetnya meningkat

KESIMPULAN

Berdasarakan pengujian statistik, disimpulkan profitabilitas, likuiditas dan aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap altman *z-score* (risiko kebangkrutan), sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap altman *z-score* (risiko kebangkrutan) pada sektor *consumer cyclicals* yang ada di BEI tahun 2021-2025. Pengaruh positif menunjukkan peningkatan profitabilitas, likuiditas dan aktivitas sama dengan peningkatan nilai *z-score*, sehingga kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih baik dan risiko kebangkrutan semakin rendah. Sedangkan, pengaruh negatif solvabilitas menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat menurunkan nilai *z-score*. Secara bersama-sama, keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap risiko kebangkrutan. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap risiko kebangkrutan, tetapi tidak memoderasi hubungan likuiditas dan aktivitas terhadap risiko kebangkrutan. Hasil menunjukkan bahwa risiko kebangkrutan pada sektor *consumer cyclicals* tidak hanya berkaitan dengan besar dan kecilnya perusahaan, tetapi berkaitan juga dengan pengelolaan laba, utang, aset lancar dan seluruh aset yang dimiliki. Oleh karena itu, penelitian lain harus dapat mempertimbangkan untuk memasukkan lebih banyak variabel atau melihat periode waku yang lebih panjang dalam memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai penyebab masalah keuangan sektor *consumer cyclicals*.

DAFTAR REFERENSI

Adhiyudho, A. K., & Sufiyati. (2024). Pengaruh Risiko Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 6*, 1838. doi:https://doi.org/10.24912/jpa.v6i4.32372

Agatha, S. D., & Wijaya, H. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 1*, 225-226. doi:https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17285

Anwar, Kurniawan, A. W., & Idris, Q. S. (2022). Analisis Rasio Aktivitas Untuk Meniliai Kinerja Keuangan PT. PLN PERSERO UP3 Makasar Selatan. *MAJALAH EKONOMI DAN BISNIS, 18*, 82. Retrieved from https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/vadded/article/view/10528

Arsyad, S. B., Santoso, C. B., & A. N. (2025). Pengaruh Profitabilitas (Gpm), Likuiditas (Cash

Ratio), Solvabilitas (Dar), Dan Aktivitas (Tato) Terhadap Financial Distress. *JSMA Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi, 17*, 131. doi:https://doi.org/10.37151/jsma.v17i1.235

Artamevia, B. V., & Wahyuni, N. (2022). Profitabilitas Terhadap Financial Distress Dimoderasi Struktur Modal. *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi, 13*, 163. doi:https://doi.org/10.18860/em.v13i2.15823

Ayem, S., & Rahmayani, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *Religion Education Social Laa Roiba Journal, 4*, 1234. doi:DOI: 10.47476/reslaj.v4i5.1083

Ayem, S., & Sogen, A. H. (2024). Financial Distres: Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi, 9*, 75-77. doi:https://doi.org/10.23969/oikos.v10i2

Baros, F., Ayem, S., & Prastyatini, S. L. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, 13*, 93. Retrieved from https://ejournal.unibba.ac.id/index.php/akurat/article/view/914/757

Damayanti, P., & Handayani, M. (2025). Pengatuh ROA Dan ROE Terhadap Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Ritel BEI Tahun 2019 - 2023. *Jurnal Manajerial dan Bisnis Tanjungpiang, 8*, 80. doi:https://doi.org/10.52624/manajerial.v8i1.2468

Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek, 12*, 606. doi:https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595

Febiana, H. D., Febriyanti, I. T., & Parlina, N. D. (2024). Determination of Financial Distress: Firm Size as Moderating Variable. *International Journal of Business, Economics and Social Development, 5*, 434. doi:https://doi.org/10.46336/ijbesd.v5i4.666

Febriana, H., Rismanty, V. A., Bertuah, E., Permata, S. U., Anismadiyah, V., Sembiring, L. D., . . . Dewi, I. K. (2021). *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan.* (J. Irnawati, Ed.) Bandung, Jawa Barat: Penerbit Media Sains Indonesia. Retrieved from http://www.penerbit.medsan.co.id/

Fiqhi Fairyzsyam, A. M., Budiandriani, Mahfudnurnajamuddin, & Razak, S. R. (2022). Analisis Pengukuran Tingkat Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Zmijewski Pada Perusahan yang Terdaftar di BEI. *Paradoks Jurnal Ilmu Ekonomi, 5*, 92. Retrieved from https://jurnal.feb-umi.id/index.php/PARADOKS/article/view/339/217

Hamzah, Z. Z., Gursida, H., & Indrayono, Y. (2024). Determinants of Financial Distress and the Role of Firm Size the Variables are CR, DAR, to FD and FS as Moderation. *The Es Economics and Enterpreneurship, 3*, 96. doi:https://doi.org/10.58812/esee.v3i01.317

I. A., Ulfita, E. A., & Findiana, F. (2024). Rasio Solvabilitas. *Jurnal Al-Fatih Global Mulia, 6*, 65-74. doi:https://doi.org/10.59729/alfatih.v6i1.111

Ibrahim, F. A., Ahmad, A. A., & Bambang. (2022). Pengaruh Perkembangan Perbankan Syariah Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Indonesia Journal of Islamic Business and Economics, 4*. doi:https://doi.org/10.20884/1.ijibe

Imaraatussolichah, & Sumarni, I. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Sektor Aneka Industri) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020. *Jurnal Administrasi Publik & Administrasi Binsnis, 5*, 723-735. doi:1035722/japb

Jasmine, O. A., Giovanni, A., & Ratnawati, S. (2025). Fenomena Financial Distress Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Indonesia Dan Singapura. *Jurnal Manajemen Dan BIsnis,*

3, 197-314. Retrieved from https://journal.utnd.ac.id/index.php/jmdb/article/download/1684/844/

Karyadi, I., & Juliandrastuti, D. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage Terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Manajemen dan Sumberdaya, 4*, 40. doi:https://doi.org/10.54371/jms.v4i2.887

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan.* Depok: Rajawali Pers. Retrieved from https://books.google.co.id/books?id=0IJoEQAAQBAJ&printsec=copyright&hl=id#v=onepage&q&f=false

Kautzar, S. M., Dongoran, H., Fitriana, Sidqi, A. G., & Paramarta, V. (2025). Analisis Pengaruh Rasio likuiditas, Rasio Profitabilitas , Rasio Solvabilitas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Financial Distress Di PT X. *Journal Of Social Science Research, 4*, 4089-4109. doi:https://doi.org/10.31004/innovative.v4i5.15477

Kesumah, P., Theophanye, V., Ramadhanti, E. N., Syam, S. F., Novaghiya, A. S., & Gunardi. (2025). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Risiko Kebangkrutan Pada PT. Matahari Departement Store Tbk. *Jurnal Eko-Bisma, 4*, 01- 08.

Kusbiantoro, S. A., & Masdjojo, G. N. (2025). Peran Price Earning Ratio sebagai Moderator antara Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan IDX Value 30. *Journal of Economics and Management Scienties, 7*(4), 548-553. doi:10.37034/jems.v7i4.150

Kusmawati, K. E., Sukadana, I. W., & Suarjana, I. W. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Rentabilitas Rasio Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 –2020. *Jurna Emas, 4*, 104. doi:https://doi.org/10.36733/emas.v3i4.4098

Lausiri, N., & Nahda, K. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitablitas Terhadap Financial Distress Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen, 01*, 231. Retrieved from https://journal.uii.ac.id/selma/index

Lukita, N., Danuta, K. S., & Octisari, S. K. (2024). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Entertainment Korea Selatan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 13*, 19-22. doi:https://doi.org/10.32639/jiak.v13i1.851

Mokoginta, R. M., & Wokas, H. R. (2022). Bankruptcy Prediction For Companies Using The Altman Z-Score Model (A Case Study In Leasing Companies In The Indonesia Stock Exchange Period 2019-2021). *Accountability Universitas Sam Ratulangi, 11*, 68. doi:https://doi.org/10.324/ja

Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T., & Tobing, C. E. (2021). Penelitian BIsnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS-STATA-Eviews. Medan: Madenatera.

Ningsih, R. A., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Ilmu Manajemen, 11*, 311. doi:https://doi.org/10.26740/jim.v11n2.p306-322

Nurhasanah, F., Mulyani, S., & Kusuma, P. M. (2025). Analisis Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode Zmijewski Dan Metode Springate. *Jurnal Minfo Polgan, 14*, 1999. doi:https://doi.org/10.33395/jmp.v14i2.15223

Nuzleha, & Saleh, K. (2024). Analisis Risiko Moral, Evaluasi Pasar, Dan Proximitas Terhadap Risiko Kebangkrutan: Perubahan Struktur Modal DI Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal*

Educatio Amerta, 3, 25-37. doi:https://doi.org/10.70900/jea.v3i1.55

Pradita, M. E., Mubarokah, N. N., & Suprianik. (2024). Strategi Pencegahan Dan Pemulihan Financial Distress Untuk Menyelamatkan Perusahaan. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu, 2*, 598. doi:https://doi.org/10.59435/gjmi.v2i6.617

Prayuningsih, I. G., Endiana, I. D., Pramesti, I. G., & Mariati, N. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Aktivitas Dan Pertumbuhan penjualan Untuk Memprediksi kondisi Financial Distress. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi, 1*, 142-143. Retrieved from https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1624

Putri, N. M., & Artini, L. G. (2025). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Rasio Aktivitas dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Inisiatif; Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen, 4*, 312-313. doi:https://doi.org/10.30640/inisiatif.v4i2.3948

Raflis, R., Sriwahyuni, I., Thahirah, K. A., Rahmaita, Indrayeni, & Nini. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Terjadinya Finansial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika, Manajemen Dan Bisnis, 4*, 522. doi:https://doi.org/10.47233/jemb.v4i2.3539

Setiadi, I., & Widodo, N. (2023). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajeman, 19*, 275. doi:https://doi.org/10.30872/jinv.v19i2.2938

Siregar, F. A., Simbolon, D., & Afrida, F. (2024). Pengaruh profitabilitas Terhadap Financial Distress dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi di BEi 2021-2023. *Ekomania : Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis, 11*, 14. doi:https://doi.org/10.29062/ekomania.v11i1.83

Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar.* Universitas Negeri Malang.

Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* . Yogyakarta: Ekonosia.

Syahrullah, M., Elsye, M. A., & Lisman, M. (2020). *Model Prediksi Kebangkrutan Perusahaan.* (W. A. Hasan, Ed.) Pekanbaru: Cahaya Firdaus. Retrieved from https://perbankansyariah.fsi.umri.ac.id/wp-content/uploads/2020/08/buku-model-prediksi-kebangkrutan-perusahaan.pdf

Tania, M., & Wijaya, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 3*, 1520. doi:https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15244

Victor, & Indah, N. (2025). Peran Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *KOMPAK (Jurnal Ilmiah Komputer Akuntansi, 18*, 567. doi:https://doi.org/10.51903/kompak.v18i2.3113

Wahyuni, L. P., & Dewi, P. E. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Arus Kas terhadap Financial Distress Pasca Pandemi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi, 14*, 244. doi:https://doi.org/10.23887/vjra.v14i3.95423

Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial distress. *Jurnal Ekonomi, 28*, 179. doi:http://dx.doi.org/10.24912/je.v28i2.1468

Wulandari, A., Ananda, O., & Kusumastuti, R. (2023). Analisis Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Dalam Manilai Kinerja Keuangan pada PT. Sentra Food Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Eknomi, 1*, 7. doi:https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v1i1.248