

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang memiliki banyak informasi seperti manajemen perusahaan, mengirimkan “sinyal” dalam bentuk tindakan atau informasi kepada pihak luar (pembeli atau investor) untuk mengurangi ketidakselarasan informasi dan ketidakpastian. Dalam konteks keuangan, sinyal-sinyal ini digunakan oleh manajemen untuk mengkomunikasikan kualitas perusahaan dan prospek masa depan kepada pasar modal. Seperti, tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan dan risiko kesulitan keuangan yang rendah karena kemampuannya yang kuat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sementara *leverage* yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal risiko. (Stevando *et al.*, 2026).

Sebagai bentuk komunikasi kepada pihak luar, teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan informasi penting untuk membantu investor mengevaluasi nilai perusahaan. Sinyal yang disampaikan harus memiliki informasi yang kuat untuk agar efektif dalam memengaruhi pihak luar (Pratiwi *et al.*, 2023). Jika dalam perspektif *financial distress*, teori sinyal menggambarkan bahwa pengungkapan informasi pada laporan

keuangan berfungsi sebagai acuan bagi para pihak luar untuk meninjau stabilitas keuangan sebuah perusahaan (Rahmawati *et al.*, 2026). Berdasarkan penelitian terdahulu, teori sinyal menjadi dasar teoritis untuk memahami bagaimana indikator keuangan perusahaan dapat tersampaikan terkait kesehatan keuangan perusahaan terutama dalam pencegahan *financial distress*.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), menjelaskan bahwa adanya hubungan secara kontrak antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) yang sering berpotensi terjadi konflik kepentingan dan kesenjangan informasi. Berdasarkan penelitian Kasoema *et al.* (2025) hubungan teori agen dengan *financial distress* dapat dipengaruhi dengan adanya ketidakselarasan informasi antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal, kondisi tersebut dapat menimbulkan masalah dalam keputusan keuangan perusahaan yang bisa merugikan pemegang saham. Jika berdasarkan penelitian Mahasin *et al.* (2025) dijelaskan bahwa keterkaitan teori keagenan dengan perusahaan sektor properti dan *real estate* berpotensi menimbulkan konflik yang dapat memengaruhi kondisi keuangan termasuk risiko terjadinya *financial distress*. Seperti nilai *leverage* dan likuiditas yang menggambarkan bagaimana manajemen mengelola pendanaan dan memenuhi kewajiban perusahaan, apalagi sektor ini membutuhkan pendanaan yang besar, sehingga keputusan manajemen menjadi sangat penting. Profitabilitas

menggambarkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, perlu pengawasan dari prinsipal terhadap kinerja manajemen agar operasional perusahaan berjalan secara optimal.

Teori sinyal dan teori keagenan memiliki hubungan yang relevan dengan penelitian ini untuk memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan terkait fenomena *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate*. Teori sinyal memberikan informasi terkait *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan yang akan menjadi acuan investor atau pelaku pasar lainnya dalam menilai risiko *financial distress*. Kemudian, teori agen dipilih untuk bisa menjelaskan ketidakselarasan kepentingan antara pihak manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal yang memengaruhi pengambilan keputusan keuangan. Dengan ini, kedua teori tersebut dapat digunakan menjadi dasar pemahaman hubungan *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress* yang dimediasi oleh profitabilitas.

3. *Financial Distress*

Menurut teori kebangkrutan Altman (2019), *financial distress* adalah kondisi kesulitan keuangan yang dapat mendahului kebangkrutan jika tidak segera ditangani. *Financial distress* didefinisikan sebagai kondisi keuangan kritis yang ditandai dengan penurunan kinerja keuangan. Kondisi yang memburuk merupakan sinyal awal potensi kebangkrutan, sehingga identifikasi dini sangat diperlukan oleh manajemen dan investor. Untuk

mengatasi risiko tersebut, perusahaan harus menjaga stabilitas kinerja keuangan melalui pengelolaan aset, pemenuhan kewajiban jangka pendek maupun panjang, dan memastikan rasio *leverage* dan profitabilitas tetap di angka positif (Joddiragadoni *et al.*, 2025). Salah satu faktor dalam menjaga stabilitas dan kesinambungan operasional perusahaan adalah biaya. Fluktuasi nilai tukar, dan besarnya biaya produksi dapat meningkatkan potensi *financial distress* terutama bagi industri non-keuangan, sehingga perusahaan harus bisa menentukan kebijakan yang sesuai dalam mengambil keputusan finansial yang tepat seperti perencanaan investasi, pembiayaan, dan manajemen aktiva untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga keberlanjutan operasional (Butarbutar *et al.*, 2026).

Kondisi keuangan yang melemah menjadi sinyal negatif yang memicu keraguan bagi investor dan kreditor. Hilangnya dukungan dari pihak-pihak tersebut akan memperkecil ruang gerak perusahaan dalam mengatasi krisis. Jika tidak ada penyelamatan yang tepat, masalah ini berpotensi terjadi *financial distress* dan mengarah pada kebangkrutan (Achyani & Kusumawati, 2023). Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, kondisi *financial distress* diukur menggunakan modifikasi dari rumus Z-Score yang umum digunakan pada penelitian empiris, berikut merupakan rumus dan indikator dalam perhitungan Z-Score modifikasi:

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

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

$$X2 = \text{Laba ditahan} / \text{Total Aset}$$

$$X3 = \text{Laba Operasi} / \text{Total Aset}$$

$$X4 = \text{Nilai pasar Ekuitas} / \text{Total Utang}$$

Interpretasi:

- a. Nilai $Z > 2,6$ dikategorikan sebagai perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b. Nilai $1,1 < Z < 2,6$ dikategorikan pada *grey area* atau daerah abu-abu karena masih memiliki potensi kesulitan keuangan.
- c. Nilai $Z < 1,1$ dikategorikan sebagai perusahaan dalam keadaan mengalami kesulitan keuangan.

4. *Leverage*

Menurut Achyani & Kusumawati (2023) *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Kebangkrutan suatu perusahaan bisa terjadi akibat perusahaan gagal dalam membayar utang, ketidakmampuan perusahaan dalam menyeimbangkan rasio utang dengan total aset yang dimiliki akan memicu ketidakseimbangan finansial, yang pada akhirnya memperbesar risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Hasanah & Nuansari, 2024). Ketergantungan yang berlebihan pada instrumen utang dapat meningkatkan beban kewajiban jangka panjang. Sebaliknya, jika struktur modal didominasi oleh ekuitas atau penggunaan utang secara minimal menggambarkan posisi keuangan yang lebih aman dalam memitigasi potensi *financial distress* (Angeline & Ciptawan, 2023). Terdapat empat

jenis pengukuran *leverage* yang umum digunakan: *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *longterm to equity*, dan *time interest earned*. Pada penelitian ini, pengukuran yang digunakan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), dengan rumus:

$$DAR = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$$

Peneliti memilih menggunakan DAR karena rasio ini dapat memberikan gambaran langsung seberapa besar bagian total aset yang dibiayai oleh utang, dan melihat bagaimana kapasitas perusahaan untuk menjamin utang-utangnya dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi DAR, semakin kecil perlindungan yang dimiliki kreditor jika terjadi likuidasi, sehingga meningkatkan risiko gagal bayar yang memicu *financial distress*.

5. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Tingginya rasio aset lancar pada perusahaan menunjukkan tingkat likuiditas yang baik, yang secara langsung mencegah adanya potensi kesulitan keuangan. Di sisi lain, keterbatasan likuiditas yang dapat dilihat dari rendahnya rasio lancar menjadi pertanda dini perusahaan mengalami tantangan dalam struktural keuangannya (Butarbutar *et al.*, 2026). Dalam konteks *signaling theory*, kondisi likuiditas menentukan kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan. Perusahaan dengan posisi likuiditas yang kuat memiliki kemungkinan rendah untuk terjebak dalam krisis keuangan, karena kesiapan aset lancar menjamin kelancaran

pembiayaan operasional serta ketepatan waktu memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Suyono *et al.*, 2024). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Kasmir (2019), CR adalah rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo. Adapun rumus CR adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Penggunaan CR dianggap dapat menjadi representatif sektor properti dan *real estate* karena rasio ini mencakup seluruh komponen aset lancar, termasuk persediaan yang merupakan aset utama dalam bisnis properti. Nilai CR yang lebih tinggi dari 1 umumnya dianggap baik karena menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan cukup untuk membayar liabilitas lancar. Tetapi, nilai likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya penumpukan persediaan yang tidak produktif.

6. Profitabilitas

Menurut Rahmawati *et al.* (2026) profitabilitas sering dijadikan tolak ukur efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya aset yang dimiliki dalam menciptakan laba perusahaan. Demikian juga meskipun profitabilitas umumnya dikaitkan dengan risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah, beberapa perusahaan dengan profitabilitas positif mungkin masih mengalami kesulitan keuangan karena *leverage* yang tinggi atau manajemen keuangan yang lemah. Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) menggambarkan efisiensi

operasional perusahaan, semakin tinggi rasio ROA, semakin rendah profitabilitas perusahaan terpapar *financial distress* karena adanya laba yang cukup. Sebaliknya, ROA yang rendah menunjukkan kinerja keuangan yang tidak optimal, ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya akan memperburuk kondisi keuangan (Darmawan & Triyono, 2025). Maka dari itu, penelitian ini akan menggunakan ROA sebagai pengukurannya, adapun rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Penggunaan ROA dianggap relevan untuk perusahaan properti dan *real estate* karena sektor ini memiliki karakteristik berbasis aset tetap. Kemudian, ROA merupakan indikator stabil dalam memprediksi *financial distress*, karena mencerminkan produktivitas aset dalam memenuhi kewajiban perusahaan, sehingga tepat untuk memediasi hubungan *leverage* dan likuiditas terhadap *financial distress*.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji bermacam indikator yang berkontribusi pada terjadinya *financial distress*, dan dari hasil penelitian tersebut terdapat temuan yang beragam, di antaranya adalah:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dimas Prayoga, Erna Herlinawati, Listri Herlina (2026) <i>Predicting Financial Distress through Financial Ratios: The Mediating Effect of Profitability</i>	X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> X3: Aktivitas Z: Profitabilitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Rasio keuangan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas terbukti memediasi hubungan antara rasio keuangan dan <i>financial distress</i> • Pengaruh variabel keuangan terhadap <i>financial distress</i> tidak hanya secara langsung, tetapi juga melalui kinerja profitabilitas perusahaan
2.	Vallesca Irene Thejatirta & Sufiyati (2026) <i>Profitability, Leverage, Activity, and Liquidity as Determinants of Financial Distress in Property and Real Estate Companies Listed on the IDX</i>	X1: Profitability X2: <i>Leverage</i> X3: <i>Activity</i> X4: Likuiditas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas mempengaruhi <i>financial distress</i> • Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
3.	Penulis: Mario Stevando & Mahardika Shafa Azzumar (2026) <i>Determinants of Financial Distress: A Portrait of the Post-Pandemic Transportation and Logistics Sector</i>	X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: Likuiditas X4: Rasio Aktivitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Rasio Aktivitas baik dapat menurunkan risiko <i>financial distress</i>

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
4.	Ratna Dumilah (2026) <i>The Influence of Liquidity Ratio and Leverage Ratio on Financial Distress in The Apparel and Luxury Goods Sub-sector</i>	X1: Rasio Likuiditas X2: Rasio Leverage Y: Financial Distress	Kuantitatif	• Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap financial
5.	Sonia Rahmawati, Nurtati, Risa Wahyuni E.DT, & Agusman (2026) <i>Financial Distress in Indonesian Mining Firms: Do Liquidity, Profitability, and Solvency Matter?</i>	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Solvabilitas Y: Financial Distress	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Solvabilitas berpengaruh positif. Terhadap <i>financial distress</i>
6.	Trixi Farhan Yaziq, Nining Ika Wahyuni, & Oktaviani Ari Wardhaningrum (2026) <i>Determinasi Financial Distress pada Perusahaan Farmasi di Indonesia</i>	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Leverage X4: Aktivitas Y: Financial Distress	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas memengaruhi risiko <i>financial distress</i>
7.	Md Hasanujamman Bari (2026) <i>An Early-Warning Predictive Framework for Financial Distress in U.S. Small Businesses</i>	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Leverage X4: Arus kas Y: Financial Distress	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Arus kas yang baik akan membantu

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				menurunkan kemungkinan <i>financial distress</i>
8.	Diana Florenta Butarbutar, Julina Purba, Ahmad Jet alamin, & Yohan Purnawan (2026) Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> dan Non Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2022–2024	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: <i>Leverage</i> X4: Aktivitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas memengaruhi risiko <i>financial distress</i>
9.	Hadi Cahyadi, Yoddy Putra, Jacob Donald Tan, Kean Yew Lee, & Ardi Ardi (2026) <i>The Impact of Governance and Financial Factors on Predicting Financial Distress: Evidence from Indonesian Family Retail Firms</i>	X1: Corporate Governance X2: Likuiditas X3: Profitabilitas X4: <i>Leverage</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Tata Kelola perusahaan yang baik membantu menurunkan <i>financial distress</i> • Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
10.	Pant, L., Reza, S. A., Rahman, M. K., Rahman, M. S., Sharmin, S., Mithu, M. F. H., Hasnain, K. N., Farabi, A., Khanom, M., & Kabir, R. (2025) <i>Machine Learning Enabled Early Warning System for Financial Distress</i>	X1: Sinyal Digital Real-Time X2: Likuiditas X3: Profitabilitas X4: Solvabilitas X5: Efisiensi operasional Z: Makro ekonomi	Kuantitatif	• Sinyal Sentimen Digital berpengaruh Negatif dan Signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • Rasio Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh Negatif terhadap <i>Financial Distress</i> • Solvabilitas berpengaruh positif

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Using Real-Time Digital Signals</i>	(inflasi, suku bunga, GDP) Y: <i>Financial Distress</i>		terhadap <i>financial distress</i> • Variabel Makro ekonomi Suku bunga yang tinggi dan inflasi ditemukan memperkuat pengaruh buruk dari digital negatif terhadap kondisi keuangan perusahaan.
11.	Kharisma Sofi Febiana, & Dade Nurdiniah (2025) <i>Role of Profitability as a Mediator in the Effect of Liquidity and Leverage on Financial Distress Prediction Using the Zmijewski Method</i>	X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> Z: Profitabilitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap profitabilitas • Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas • Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Profitability does not mediate the effect of liquidity on financial distress</i> • <i>Profitability mediates the effect of leverage on financial distress</i>
12.	Imas Masruroh, Fauji Sanusi, dan Intan Purbasari (2025) <i>The Influence of Liquidity and Leverage On Financial Distress with Profitability as Moderating Variables in Property and Real Estate Companies Listed on The IDX Period 2019-2023</i>	X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> Z: Profitabilitas (moderasi) Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas sebagai variabel moderasi: mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> • Menunjukkan bahwa kinerja perusahaan

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				(profitabilitas) mempengaruhi hubungan antara struktur keuangan dan risiko distress
13.	Muhammad Rizqi Darmawan, Triyono (2025) <i>The Effect Of Company Size, Leverage Profitability, Liquidity, And Efficiency On Financial Distress</i>	X1: Company Size X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas X4: Likuiditas X5: Efisiensi Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas dan Efisiensi tidak berpengaruh secara signifikan
14.	Rangga, T. D., Hapsari, I., Santoso, S. B., & Santoso, S. E. B. (2025) <i>Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress dengan Sudut Pandang Profitabilitas sebagai Moderasi</i>	X1: <i>Leverage</i> X2: Likuiditas Z: Profitabilitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas memoderasi hubungan antara variabel keuangan dan <i>financial distress</i>
15.	Dwi Apriyani, Artie Arditha Rachman, dan Arif Makhsum. (2025) <i>Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2024</i>	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Solvabilitas X4: Aktivitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Solvabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas memengaruhi risiko <i>financial distress</i>
16.	Astari Aswin Kasoema, Warnida, dan Nini Syofriyeni (2025)	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: <i>Leverage</i> X4: Earning Per Share (EPS)	Kuantitatif	• Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Dan Earning Per Share Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2023)	Y: <i>Financial Distress</i>		• <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap financial • EPS distress berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
17.	Emelia Rahmadany Putri Gami, Dewi Rafiah Pakpahan, Amin Hou, & Angela Hecimovic (2025) <i>The Impact of Liquidity, Leverage, and Profitability Ratios on Financial Distress</i>	X1: Likuiditas (CR) X2: <i>Leverage</i> (DER) X3: Profitabilitas (ROA) Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan • Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan
18.	Joddiragadoni, Agung Budi Darmoyo, Aisyah Abbas, & Jerry Haikal. (2025) <i>Financial Distress Analysis Using the Binary Logistic Regression Method in a Selected Infrastructure Company During Recovery Post-Pandemic COVID</i>	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: <i>Leverage</i> X4: Rasio Aktivitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas memengaruhi risiko <i>financial distress</i>

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
19.	Muhammad Daffa Jundan Mahasin, Hardiyanto Wibowo, Edi Joko Setyadi, Novi Dirgantari (2025) Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Operating Capacity</i> dan <i>Likuiditas</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Profitabilitas</i> sebagai Variabel Moderasi	X1: <i>Leverage</i> X2: <i>Operating Capacity</i> X3: <i>Likuiditas</i> Z: <i>Profitabilitas</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Operating Capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Likuiditas</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Profitabilitas</i> dapat memoderasi ketiga variabel terhadap <i>financial distress</i>
20.	Denisa Kosasih & Widayarsi (2025) Pengaruh <i>Likuiditas</i> , <i>Profitabilitas</i> , <i>Activity Ratio</i> , dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	X1: <i>Likuiditas</i> X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Rasio Aktivitas</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• <i>Likuiditas</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Profitabilitas</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Aktivitas</i> memengaruhi risiko <i>financial distress</i>
21	Amelia Setyawati, Fanny Setyo Fidhyanti, Amelia Sugangga, Iradah Rahman (2025) <i>Effects Of Financial Ratios On Financial Distress In Property And Real Estate Companies</i>	X1: <i>Likuiditas</i> X2: <i>Leverage</i> X3: <i>Profitabilitas</i> X4: <i>Aktivitas</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• <i>Profitabilitas</i> (ROA): Berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Financial Distress</i> (Semakin tinggi laba, semakin rendah risiko kesulitan keuangan). • <i>Likuiditas</i> (CR): Memiliki pengaruh dalam memitigasi risiko kesulitan keuangan. • <i>Leverage</i> (DAR): Berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> (Utang yang tinggi meningkatkan risiko kesulitan keuangan).

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				• Aktivitas (TATO): Efisiensi pemanfaatan aset membantu perusahaan menghindari kondisi <i>distress</i>.
22.	Jessie & Tannia (2024) <i>The Effect of Liquidity, Activity, Profitability, and Leverage on The Financial Distress of Properties And Real Estate Companies in 2019-2022</i>	X1: Likuiditas X2: Aktivitas X3: Profitabilitas X4: <i>Leverage</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas (efisiensi aset) berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
23.	Suyono, Ricky, Wan Muhammad Kudri, Priyono, Yvonne Augustin S, dan Mujiono (2024) <i>Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, Firm Size and Sales Growth on Financial Distress of Property and Real Estate Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange</i>	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: <i>Leverage</i> X4: Firm Size X5: Sales Growth Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Firm size mempengaruhi tingkat <i>financial distress</i> • Sales growth juga berpengaruh terhadap kondisi <i>distress</i>
24.	Umi Hasanah dan Shindy Dwita Nuansari (2024) <i>The Moderating Effect of Profitability on The Effect of Liquidity,</i>	X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> Z: Profitabilitas (moderasi) Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>and Leverage on Financial Distress (Study of Transportation Sub-Sector Companies on The Indonesian Stock Exchange In 2017-2021)</i>			• Profitabilitas sebagai variabel moderasi: mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>
25.	Maynanda Syafa Saudicha & Achmad Kautsar (2024) <i>The Effect of Liquidity, Leverage, Firm Size, Ceo Duality, Political Connection on Financial Distress with Profitability as a Moderating Variable in Property & Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the Period 2018-2022.</i>	X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> X3: Firm size X4: CEO duality X5: Political Connection Z: Profitabilitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Firm size juga memiliki pengaruh terhadap tingkat distress • CEO duality dan political connection menunjukkan pengaruh yang bervariasi (tergantung model) • Profitabilitas sebagai variabel moderasi: dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel independen dan <i>financial distress</i>
26.	Hidayat, T., Yahya, A., Heruwanto, J., & Wibowo, R. (2024) <i>Peran Leverage sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap financial distress</i>	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas Z: <i>Leverage</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap <i>financial distress</i>
27.	Fitri Desta Wijaya, Andy Lasmana, Maria Magdalena Melani (2024)	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: <i>Leverage</i>	Kuantitatif	• Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Activity on Financial Distress</i>	X4: Rasio Aktivitas Y: <i>Financial Distress</i>		• <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
28.	Mohd Abdullah, Ishfaq Gulzar, Asiya Chaudhary, Mosab I. Tabash, Umra Rashid, Ishrat Naaz, & Ammar Ali (2023) <i>Dynamics of Speed of Leverage Adjustment and Financial Distress in the Indian Steel Industry</i>	X1: <i>leverage</i> Y: <i>Financial Distress</i> Variabel kontrol: profitabilitas, SIZE, Growth, Tangibility, NDTs, dan Likuiditas	Kuantitatif	• <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Size dan growth memengaruhi penyesuaian <i>leverage</i> menjadi lebih cepat atau lambat
29.	Ciptawan dan Jovanna Leta Angeline (2023) <i>The Effect Of Leverage, Liquidity And Profitability Toward Financial Distress On Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange</i>	X1: <i>Leverage</i> X2: <i>Liquidity</i> X3: <i>Profitability</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• <i>Leverage</i> berpengaruh Positif terhadap <i>Financial Distress</i>. • <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Profitability</i> berpengaruh Negatif terhadap <i>Financial Distress</i>
30.	Kurniawan (2023) <i>Analisis Financial Distress dengan Metode Z-Score Altman pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022</i>	Penelitian ini menggunakan komponen dalam model Altman Z-Score, yaitu: • Working Capital / Total Assets	Kuantitatif	• Sebagian perusahaan sektor teknologi berada pada kondisi: a. distress b. grey area c. dan non-distress • Metode Altman Z-Score efektif digunakan untuk mengidentifikasi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan

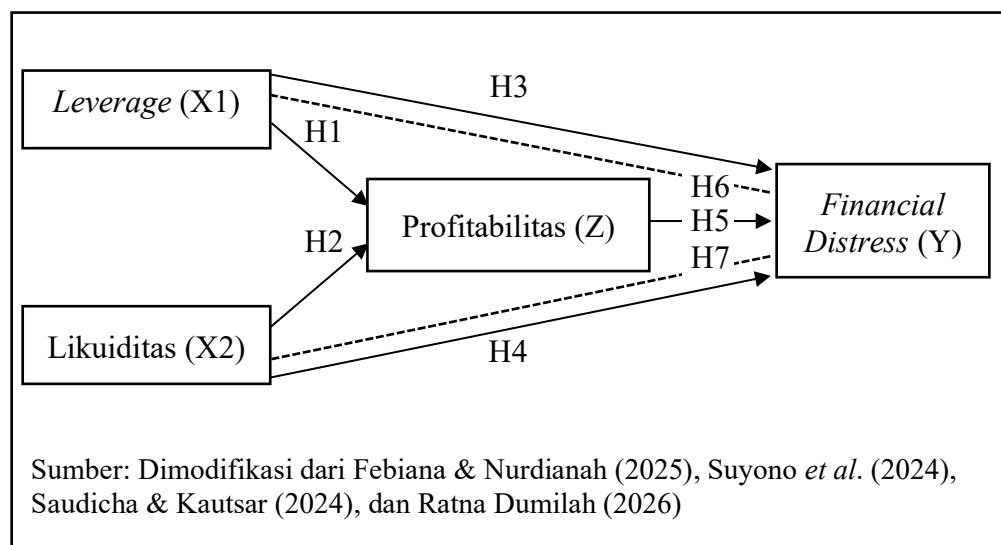
No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		• Retained Earnings / Total Assets • EBIT / Total Assets • Market Value of Equity / Total Liabilities • Sales / Total Assets Y: <i>Financial Distress</i>		• Hasil menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan dalam sektor yang sama memiliki tingkat kesehatan keuangan yang sama
31.	Islami, M. M. M., & Canggih, C (2023) Perbandingan <i>Financial Distress</i> Sebelum dan Selama Covid-19 pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Penelitian ini menggunakan komponen dalam model Altman Z-Score, yaitu: • Working Capital / Total Assets • Retained Earnings / Total Assets • EBIT / Total Assets • Market Value of Equity / Total Liabilities • Sales / Total Assets Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Terdapat perbedaan signifikan tingkat <i>financial distress</i> antara sebelum dan selama Covid-19 • Altman Z-Score mampu mengukur perusahaan dalam kategori distress dan tidak distress
32.	Marleny Nur Achyani & Eny Kusumawati (2023) Pengaruh Profitability, <i>Leverage</i> , Liquidity, dan Good Corporate	X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: Likuiditas X4: GCG Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Governance terhadap <i>Financial Distress</i>			• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • GCG yang baik menurunkan risiko <i>financial distress</i>
33.	Dedy Samsul Arifin, Arifuddin Masud, Ummy Kalsum, dan Andi Runis Makkulau (2021) <i>The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress</i>	X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> X3: Ukuran Perusahaan X4: Profitabilitas Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
34.	Siti Muntahanah, Novanda Nur Huda, Endang Sri Wahyuningsih (2021) Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: <i>Leverage</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
35.	Dawen Yan, Guotai Chi, dan Kin Keung Lai (2020) <i>Financial Distress Prediction and Feature Selection in Multiple Periods by Lassoing Unconstrained Distributed Lag Non-linear Models</i>	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Solvabilitas X4: Aktivitas X5: Pertumbuhan Y: <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	• Variabel keuangan pada periode sebelumnya (lag) terbukti berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Model distributed lag mampu meningkatkan akurasi prediksi dibanding model tanpa lag

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				• Tidak semua variabel relevan diperlukan seleksi variabel menggunakan LASSO • Model yang diusulkan efektif sebagai sistem prediksi <i>financial distress</i> multi-periode

C. Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Maka variabel ada tiga variabel yang digunakan pada penelitian ini, diantaranya variabel independen, variabel dependen, dan variabel mediasi. Variabel independen yang digunakan adalah *leverage* dan likuiditas, variabel dependen dalam penelitian ini *financial distress*, dan untuk variabel mediasi dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas. Berikut merupakan bagan kerangka konseptual:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini, hubungan antarvariabel diuji menggunakan pendekatan *lag* satu periode ($t - 1$). Pendekatan tersebut digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen pada periode sebelumnya terhadap variabel dependen pada periode berikutnya, dan variabel independen pada periode sebelumnya untuk menganalisis pengaruhnya terhadap variabel mediasi dan variabel dependen pada periode berikutnya. Menurut penelitian sebelumnya yang juga menggunakan pendekatan *time-lag*, pendekatan ini digunakan untuk mendapatkan gambaran hubungan yang lebih sesuai dengan urutan waktu setiap variabel penelitian (Yan *et al.*, 2020).

1. Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2018), finansial *leverage* merupakan ukuran yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mengandalkan utang atau saham preferen sebagai sumber pembiayaan operasional. Kebijakan ini diharapkan dapat memaksimalkan keuntungan bagi pemilik saham, namun keputusan ini juga bisa menciptakan potensi risiko keuangan bagi kelangsungan bisnis. Dalam arti lain, menurut Purbasari *et al.* (2025) *leverage* merupakan kebijakan perusahaan dalam pendanaan eksternal untuk memperbesar potensi keuntungan pemegang saham. Penggunaan *leverage* dinyatakan berhasil jika perusahaan bisa menghasilkan pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada biaya utang itu sendiri.

Leverage dengan proksi *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dapat menggambarkan seberapa besar pembiayaan perusahaan berasal dari utang. Tingginya rasio *leverage* berkaitan pada besarnya beban finansial perusahaan, terutama terkait kewajiban pembayaran bunga dan pelunasan pinjaman yang harus dipenuhi sesuai waktunya (Masruroh *et al.*, 2025). Beban ini dapat mengurangi laba bersih perusahaan, yang bisa berpengaruh terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Besarnya kewajiban utang yang dapat menekan kinerja laba bersih terjadi akibat alokasi pendapatan yang seharusnya bisa digunakan untuk investasi, justru terpakai untuk memenuhi biaya bunga dan cicilan rutin, sehingga bisa menurunkan efisiensi perolehan profit (Febiana & Nurdiniah, 2025). Dalam teori sinyal, *leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena dianggap memiliki risiko yang lebih besar, sedangkan dalam teori keagenan, penggunaan utang yang tinggi dapat menimbulkan beban kewajiban yang besar sehingga manajemen harus bisa mengelola dana secara efektif (Mahasin *et al.*, n.d.).

Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayoga *et al.* (2026) *leverage* yang dikelola secara efektif dalam ekspansi proyek sehingga aset operasional menjadi pendorong dalam meningkatkan laba. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DAR memiliki dampak tidak langsung negatif signifikan, yang berarti bahwa *leverage* dapat memengaruhi profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Febiana & Nurdiniah (2025)

juga menyatakan bahwa *leverage* (DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, semakin tinggi nilai utang terhadap total aset, semakin rendah profitabilitas karena meningkatnya beban bunga. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H1: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

2. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Berdasarkan teori dari Brigham dan Houston (2018), likuiditas merupakan kemampuan manajemen dalam melunasi utang jangka pendek sesuai dengan jatuh temponya, tingkat likuiditas yang cukup menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kondisi kas yang aman. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Febiana & Nurdiniah (2025) likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) merupakan pengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya berdasarkan aset perusahaan yang tersedia. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa besar ketersediaan dana likuid untuk mengantisipasi penarikan jangka pendek secara spontan dari kreditor.

Kemudian, secara teori sinyal, menjelaskan bahwa likuiditas perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi investor tentang bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berarti kondisi keuangan perusahaan cenderung stabil. Kondisi likuiditas yang tinggi diasumsikan memiliki ketahanan modal yang kuat, sehingga menjadi harapan keamanan keuangan yang

melindungi dari risiko finansial. Reputasi bisnis yang baik di mata investor menjadi langkah awal untuk memaksimalkan kinerja penjualan dalam menghasilkan laba. Maka dari itu, ketahanan finansial dalam menghadapi kewajiban jangka pendek diasumsikan memiliki pengaruh penting terhadap fluktuasi profitabilitas (Rahmawati *et al.*, 2026).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prayoga *et al.* (2026) pada perusahaan properti dan *real estate*, likuiditas memberikan pengaruh terhadap profitabilitas, meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Ketergantungan terhadap utang yang tinggi berisiko menjadi tumpukan aset lancar yang tidak menghasilkan pendapatan. Jika berdasarkan penelitian yang dilakukan Febiana & Nurdiniah (2025) menyatakan bahwa adanya pengaruh yang tidak signifikan antara likuiditas dan profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak selalu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk kinerja perusahaan, karena adanya keterbatasan perusahaan dalam mengubah aset menjadi laba riil. Berdasarkan penelitian terdahulu, hipotesis yang dibuat adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

3. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana utang membiayai aset perusahaan, dalam arti lain dapat dikatakan bahwa *leverage* digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Warnida *et al.*, 2025). Perusahaan harus dapat mengontrol jalannya kewajiban

perusahaan dengan modal yang dimiliki sendiri. Kegagalan dalam mengontrol keseimbangan dua hal tersebut dapat berpotensi terjadinya krisis modal dan kebangkrutan. Pembiayaan aset yang terlalu bergantung kepada pihak ketiga akan menciptakan keterikatan beban finansial yang tinggi, dan dapat memperbesar risiko gagal bayar saat jatuh tempo (Darmawan & Triyono, 2025).

Menurut Abadi *et al.* (2023), menjelaskan bahwa rasio *leverage* diprosikan menggunakan DAR dapat menunjukkan seberapa besar pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh utang dibanding dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai rasionya, semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan kepada pihak eksternal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Joddiragadoni *et al.* (2025), menyatakan bahwa pemanfaatan *leverage* yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan pendapatan akan menciptakan tekanan solvabilitas yang berujung pada *financial distress*. Maka dari itu, rasio ini dinilai memiliki kekuatan sebagai indikator paling prediktif apakah perusahaan dapat berpotensi *financial distress* atau tidak.

Terdapat penemuan dari penelitian yang dilakukan oleh Setyawati *et al.* (2025), yaitu menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Peneliti menyatakan bahwa tingginya *leverage* justru memperkecil risiko *financial distress*, karena perusahaan dengan skala besar sering kali memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan utama dalam menjaga stabilitas operasional. Penelitian

yang dilakukan oleh Angeline & Ciptawan (2023) dan Kasoema *et al.* (2025), menyatakan dalam teori sinyal menggambarkan *leverage* yang tinggi menjadi sinyal bagi investor terkait kondisi keuangan yang meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*, dan dalam teori keagenan, tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan konflik antara manajemen dengan kreditur karena perusahaan harus menanggung beban tinggi yang berpotensi terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian tersebut juga menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, bahwa perusahaan yang tidak terlalu banyak bergantung pada utang dinilai semakin baik untuk mencegah *financial distress*. Berdasarkan penelitian terdahulu, hipotesis yang dibuat adalah:

H3: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

4. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Likuiditas disebut sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana untuk memenuhi kewajiban finansial yang telah jatuh tempo (Abadi *et al.*, 2023). Perusahaan yang menjaga tingkat likuiditasnya tetap stabil cenderung terhindar dari tekanan finansial jangka pendek, karena ketersediaan kas dinilai mencukupi untuk melunasi kewajibannya. Kemampuan untuk melunasi kewajiban dengan tepat waktu membuat perusahaan dapat terus beroperasi dengan stabil tanpa ada ancaman krisis keuangan dalam waktu dekat (Yaziq *et al.*, 2026). Dalam hal ini pengukuran rasio likuiditas akan diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), alasan utama CR cocok digunakan untuk mengukur likuiditas adalah

funksinya yang secara langsung membandingkan aset lancar yang tersedia dengan liabilitas yang segera jatuh tempo. Melalui perbandingan ini, kemampuan riil perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dapat dinilai secara objektif (Stevando *et al.*, 2026).

Hubungan antara nilai likuiditas dan risiko *financial distress* biasanya dimulai dari titik yang paling ringan, yaitu masalah likuiditas temporer hingga titik yang ekstrem berupa likuidiasi atau kebangkrutan. Menurut teori sinyal, tingkat likuiditas dapat menjadi sinyal untuk pihak eksternal perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kerentanan perusahaan terhadap kewajiban jangka pendeknya dapat berpotensi memicu kerentanan finansial yang lebih sistematis dan permanen jika tidak segera dimitigasi. Maka dari itu, likuiditas dianggap dapat memengaruhi risiko *financial distress* jika perusahaan tidak mampu memenuhi beban utangnya (Pratiwi *et al.*, 2023).

Likuiditas sering kali dikatakan memiliki peran penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan, dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati *et al.* (2026), likuiditas terbukti signifikan memengaruhi potensi *financial distress*. Penelitian ini menjelaskan bahwa kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya merupakan indikator dalam memprediksi keberlangsungan usaha. Jadi, perusahaan yang tidak mampu mengubah aset menjadi kas untuk melunasi kewajiban pendeknya dapat memicu adanya tekanan keuangan. Kemudian, menurut penelitian yang dilakukan oleh Thejatirta & Sufiyati (2026), likuiditas terbukti

memperkuat posisi Z-Score perusahaan, sehingga dapat diasumsikan bahwa kuatnya stabilitas tidak hanya mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saja, tetapi juga mampu mengelola arus kas di tengah ketidakpastian kondisi ekonomi. Berdasarkan uraian teoritis pada penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

5. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Profitabilitas merupakan indikator perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui aktivitas operasionalnya. Sebagai salah satu indikator yang penting dalam kinerja keuangan, profitabilitas tidak sekedar menghitung jumlah laba yang didapat, melainkan mengukur tingkat efektivitas dan produktivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya (Jessie & Tannia, 2024). Dalam analisis laporan keuangan, profitabilitas menjadi indikator yang dapat menunjukkan kesehatan finansial perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). Rasio ini dapat memberikan gambaran spesifik kepada investor mengenai seberapa produktif suatu perusahaan mengelola setiap rupiah dalam aset dan modal untuk dikonversi menjadi laba bersih (Butarbutar *et al.*, 2026).

Profitabilitas melalui ROA terbukti signifikan menjadi penentu kestabilan perusahaan. Menurut teori sinyal, tingginya nilai profitabilitas perusahaan menandakan perusahaan mampu mengolah aset menjadi

keuntungan yang optimal sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Kondisi ini dapat melindungi perusahaan karena laba yang mencukupi dapat mendukung aktivitas operasional dan investasi. Sebaliknya, jika nilai profitabilitas rendah, maka perusahaan dinilai gagal mengolah aset yang dimiliki, kegagalan dalam menghasilkan laba secara jangka panjang akan berpotensi menimbulkan kebangkrutan pada perusahaan (Darmawan & Triyono, 2025).

Dalam penelitian yang sudah dilakukan oleh Rahmawati *et al.* (2026), profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap penurunan risiko *financial distress*. Melalui sudut pandang teori sinyal, profitabilitas yang tinggi merupakan representasi dari efisiensi manajemen dan keberlanjutan operasional yang otomatis membangun kepercayaan investor terhadap ketahanan finansial jangka panjang perusahaan. Demikian juga penelitian yang dilakukan Kasoema *et al.* (2025), profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* pada tahun 2020-2023. Profitabilitas dipandang sebagai alat penggerak keberlanjutan perusahaan dalam melakukan ekspansi proyek dan memenuhi ekspektasi investor pada sektor properti dan *real estate*. Fenomena ini mengasumsikan bahwa setiap ada penurunan margin keuntungan akan secara langsung meningkatkan kerentanan terhadap finansial perusahaan yang dapat berpotensi risiko

financial distress. Berdasarkan uraian tersebut, didapatkan hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini, yaitu:

H5: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

6. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai mediasi.

Menurut Pant *et al.* (2025) *financial distress* adalah proses penurunan kondisi keuangan yang mengancam kebangkrutan sebuah perusahaan akibat ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban karena memburuknya kinerja operasional. Dalam penelitian yang dilakukan Febiana & Nurdiniah (2025), tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki beban kewajiban yang besar, penggunaan utang yang tinggi dapat berpotensi menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat berfungsi sebagai faktor pelindung yang mengurangi potensi *financial distress* terutama ketika nilai *leverage* atau nilai utang yang digunakan perusahaan sedang tinggi. Menurut teori sinyal, tingkat profitabilitas yang tinggi mampu meminimalkan risiko *financial distress* pada perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi dan memberikan sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah dalam keadaan perusahaan memiliki utang yang tinggi, perusahaan akan berisiko menghadapi *financial distress*.

Leverage yang diukur menggunakan DAR menunjukkan tingkat penggunaan utang perusahaan dalam membiayai aset yang dimiliki. Menurut teori keagenan, tingkat *leverage* yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tercermin melalui profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA. Penurunan profitabilitas menunjukkan adanya penurunan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Jika hal ini terus berlanjut, maka perusahaan dapat berisiko mengalami *financial distress* yang diukur melalui Altman Z-Score Modifikasi (Saudicha & Kautsar, 2024).

Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Prayoga *et al.* (2026) dan penelitian yang dilakukan oleh Febiana & Nurdiniah (2025), dinyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress*. Berdasarkan literatur tersebut, profitabilitas diasumsikan dapat menjadi jembatan mekanisme untuk menjelaskan bagaimana *leverage* memengaruhi *financial distress*. Hal ini dikarenakan setiap keputusan utang tidak selalu berdampak langsung terhadap *financial distress*, melainkan lebih dahulu berdampak pada efisiensi aset dan laba yang kemudian menjadi asumsi bagaimana keuangan perusahaan dapat stabil. Dengan ini, didapatkan hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini, yaitu:

H6: Profitabilitas memediasi *leverage* terhadap *financial distress*

7. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai mediasi

Menurut Rahmawati *et al.* (2026), likuiditas mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Perusahaan dengan likuiditas yang kuat umumnya memiliki sumber daya yang cukup untuk mempertahankan aktivitas operasional dan menyelesaikan kewajibannya tepat waktu. Likuiditas yang diproksikan menggunakan CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Menurut teori sinyal, tingginya nilai likuiditas dinilai dapat menggambarkan kondisi keuangan yang stabil karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor.

Namun menurut Prayoga *et al.* (2026), tingginya likuiditas tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas yang diukur menggunakan ROA, hal ini terjadi karena besarnya aset lancar perusahaan belum tentu dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba. Kemudian, *financial distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score modifikasi mencerminkan *financial distress* secara menyeluruh, sehingga tidak hanya dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba saja. Maka dari itu, profitabilitas diduga belum mampu memediasi antara likuiditas dan profitabilitas.

Dalam penelitian terdahulu, likuiditas memiliki pengaruh yang bersifat langsung terhadap *financial distress*, sehingga profitabilitas tidak

bisa menjalankan perannya sebagai mediasi. Ketersediaan likuiditas memang mampu menurunkan risiko *financial distress*, namun likuiditas tidak dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan laba bersih perusahaan atau profitabilitas. Perusahaan biasanya cenderung menyimpan aset likuid yang besar hanya untuk jangka pendek, tanpa bisa mengonversinya menjadi aktivitas produktif yang menghasilkan laba. Meskipun profitabilitas tidak berperan sebagai mediasi, penelitian ini memberikan asumsi bahwa likuiditas berpengaruh secara mandiri serta absolut. Tidak signifikannya peran mediasi profitabilitas membuat posisi likuiditas menjadi lebih efisien dalam mencegah kondisi gagal bayar (Febiana & Nurdiniah, 2025). Dalam penelitian juga akan diuji bagaimana peran profitabilitas dalam memediasi likuiditas terhadap *financial distress*, sehingga didapat hipotesis sebagai berikut:

H7: Profitabilitas memediasi hubungan likuiditas terhadap *financial distress*.