

SKRIPSI

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU FINANCIAL
DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN
MENGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA: VALLESCA IRENE THEJATIRTA

NIM: 125220052

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA AKUNTANSI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2025**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Persetujuan

Nama : VALLESCA IRENE THEJATIRTA
NIM : 125220052
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul : Faktor-Faktor Penentu Financial Distress pada
Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI
dengan Menggunakan Model Altman Z-Score

Skripsi ini disetujui untuk diuji

Jakarta, 08-Desember-2025

Pembimbing:
SUFYATI, S.E., M.Si., Ak., CA
NIK/NIP: 10195042



HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Pengesahan

Nama : VALLESCA IRENE THEJATIRTA
NIM : 125220052
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul Skripsi : Faktor-Faktor Penentu Financial Distress pada
Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI
dengan Menggunakan Model Altman Z-Score
Title : Determinants of Financial Distress in Property and Real
Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
Using the Altman Z-Score Model

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Program Studi
AKUNTANSI BISNIS Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara pada
tanggal 06-Januari-2026.

Tim Penguji:

1. LINDA SANTIOSO, S.E., M.Si., Ak., CA
2. SUFIYATI, S.E., M.Si., Ak., CA
3. YUNIARWATI, S.E., M.M., CA

Yang bersangkutan dinyatakan: **LULUS.**

Pembimbing:
SUFIYATI, S.E., M.Si., Ak., CA
NIK/NIP: 10195042

Jakarta, 06-Januari-2026

Ketua Program Studi

HENDRO LUKMAN, Dr. SE,MM,Akt,CPMA, CA,CPA (Aust.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

**FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS**

JAKARTA

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU FINANCIAL DISTRESS PADA
PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BEI DENGAN MENGGUNAKAN MODEL
ALTMAN Z-SCORE**

ABSTRAK

Keberlanjutan perusahaan bergantung pada stabilitas keuangan, yang dapat terganggu oleh *financial distress*. Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI periode 2021–2024 menggunakan model Altman Z-Score. Dengan 170 observasi laporan keuangan dan analisis regresi linear berganda, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan, *leverage* berpengaruh positif signifikan, sedangkan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan laba, likuiditas, dan struktur pendanaan perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Aktivitas, Likuiditas, *Financial Distress*

Corporate sustainability depends on financial stability, which can be disrupted by financial distress. This study examines the effect of profitability, leverage, activity, and liquidity on financial distress in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period using the Altman Z-Score model. Based on 170 financial statement observations and multiple linear regression analysis, the results indicate that profitability and liquidity have a significant negative effect, leverage has a significant positive effect, while activity has no significant effect on financial distress. These findings emphasize the importance of managing profitability, liquidity, and capital structure to maintain corporate financial resilience.

Keywords: Profitability, Leverage, Activity, Liquidity, Financial Distress

HALAMAN MOTTO

“Every accomplishment starts with the decision to try.”

— John F. Kennedy

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini didedikasikan kepada orang tua dan keluarga yang senantiasa menjadi sumber semangat, kekuatan, dan dukungan dalam setiap langkah perjalanan pendidikan saya hingga tahap ini.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat, rahmat, dan penyertaan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Aktivitas, dan Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2021–2024” dengan baik dan tepat waktu. Penyusunan skripsi ini dilakukan sebagai salah satu syarat akademik untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menerima banyak dukungan, bimbingan, serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Sufiyati, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing, yang dengan sabar memberikan arahan, masukan, dan koreksi sehingga penulis dapat menyempurnakan penelitian ini.
2. Bapak Prof. Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust.), CSRS., ACPA. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Sekretaris I Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Ibu Henny Wirianata, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS. selaku Sekretaris II Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara.
6. Orang tua dan keluarga, yang selalu memberi doa, dukungan moral, serta motivasi.
7. Teman-teman yang senantiasa memberikan bantuan dan semangat selama proses pengerjaan skripsi ini.
8. Seluruh pihak yang telah berkontribusi dalam penyelesaian penelitian ini,

baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan di masa mendatang. Besar harapan penulis agar karya ilmiah ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca, khususnya bagi pihak-pihak yang berkepentingan di bidang akuntansi dan keuangan serta bagi peneliti selanjutnya.

Jakarta, 15 Desember 2025

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'V' followed by a series of loops and a final downward stroke.

Vallesca Irene Thejatirta

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN DAN MOTTO	iv
ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah	3
3. Batasan Masalah	3
4. Rumusan Masalah	4
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
1. Tujuan Penelitian	4
2. Manfaat Penelitian	5
BAB II LANDASAN TEORI.....	6
A. Gambaran Umum Teori	6
1. <i>Agency Theory</i>	6
2. <i>Signalling Theory</i>	7
B. Definisi Konseptual Variabel	8

1. <i>Financial Distress</i>	8
2. <i>Profitability</i>	9
3. <i>Leverage</i>	10
4. <i>Activity</i>	11
5. <i>Liquidity</i>	12
C. Kaitan Antar Variabel-Variabel	13
1. Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	13
2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	15
3. Pengaruh <i>Activity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	17
4. Pengaruh <i>Liquidity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	19
D. Penelitian yang Relevan	20
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	23
1. Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	23
2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	24
3. Pengaruh <i>Activity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	25
4. Pengaruh <i>Liquidity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	26
BAB III METODE PENELITIAN	29
A. Desain Penelitian	29
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	29
C. Operasionalisasi Variabel	30
1. Variabel Dependen	30
2. Variabel Independen	31
a. <i>Profitability</i>	31
b. <i>Leverage</i>	31
c. <i>Activity</i>	32

d. <i>Liquidity</i>	32
D. Analisis Data	33
1. Statistik Deskriptif	33
2. Analisis Regresi Linear Berganda	34
3. Uji Koefisien Determinasi Ganda (R^2 dan <i>Adjusted R</i> ²)	34
4. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	35
5. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	35
E. Asumsi Analisis Data	36
a. Uji Normalitas	36
b. Uji Multikolinearitas	37
c. Uji Heteroskedastisitas	38
d. Uji Autokorelasi	38
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	40
A. Deskripsi Subjek Penelitian	40
B. Deskripsi Obyek Penelitian	44
C. Hasil Uji Asumsi Data	47
1. Uji Normalitas	47
2. Uji Multikolinearitas	49
3. Uji Heteroskedastisitas	50
4. Uji Autokorelasi.....	51
D. Hasil Analisis Data	52
1. Analisis Regresi Linear Berganda	52
2. Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R</i> ²)	54
3. Uji F (Uji secara Simultan)	55
4. Uji t (Uji Parsial)	56

E. Pembahasan	59
1. Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	60
2. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	63
3. Pengaruh <i>Activity</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	66
4. Pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	69
BAB V PENUTUP	73
A. Kesimpulan	73
B. Keterbatasan dan Saran	75
1. Keterbatasan	75
2. Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN.....	82
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	92
SURAT PERNYATAAN TIDAK MELAKUKAN PLAGIAT	93
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN	94

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian yang Relevan	20
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	33
Tabel 4.1 Hasil Pemilihan Sampel	40
Tabel 4.2 Daftar Sample Perusahaan	41
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	49
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	52
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	54
Tabel 4.10 Hasil Uji F	56
Tabel 4.11 Hasil Uji t	56
Tabel 4.12 Ringkasan Hipotesis dan Hasil Pengujian	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar Model Penelitian	27
-------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian	82
Lampiran 2 Hasil Output Pengujian Menggunakan Program SPSS 31.....	89

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Kinerja keuangan merupakan aspek penting yang menentukan apakah perusahaan mampu untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Dalam menganalisis kinerja keuangan tersebut, salah satu aspek yang sering menjadi perhatian adalah *financial distress*. Hal ini penting karena *financial distress* dapat dipandang sebagai bentuk peringatan bagi perusahaan untuk meningkatkan kewaspadaan dalam mengelola keuangannya secara efektif dan efisien agar terhindar dari potensi kebangkrutan (Haryanto dan Khaerunnisa, 2025). *Financial distress* merupakan fase penurunan kinerja keuangan yang terjadi sebelum perusahaan berada pada kondisi kebangkrutan atau ketidakmampuan memenuhi kewajibannya (Purwaningsih dan Pernamasari, 2024). Dengan mempertimbangkan bahwa *financial distress* merupakan tahap awal penurunan kondisi keuangan perusahaan, maka penting bagi manajemen dan pihak terkait untuk memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya kondisi tersebut.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan dapat dikategorikan ke dalam dua kelompok utama, yaitu faktor internal dan eksternal (To, 2024). Faktor internal umumnya mencakup baik aspek keuangan maupun nonkeuangan perusahaan, seperti *profitability*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, *activity*, dan *liquidity*. Sementara itu, faktor eksternal meliputi kondisi makroekonomi seperti inflasi dan *exchange rate*. Dalam skripsi ini, penulis memfokuskan pada empat variabel internal, yaitu dengan meneliti pengaruh *profitability*, *leverage*, *activity*, dan *liquidity* terhadap *financial distress*.

Laksmiwati, Mappadang, Indrabudiman, dan Riza (2021) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, maka semakin kuat kondisi keuangannya dan semakin kecil kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Selanjutnya, Shi dan Li (2021) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis hutang, maka semakin besar risiko kesulitan keuangan yang dihadapi. Hasil penelitian Umam dan Yusuf (2024) menunjukkan bahwa *activity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga semakin tinggi aktivitas perusahaan, semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sementara itu, Shi dan Li (2021) juga mengemukakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi *liquidity*, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga risiko *financial distress* semakin rendah.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Marsenne, Ismail, Taqi, dan Hanifah (2023), yang meneliti pengaruh *profitability*, *leverage*, serta *liquidity* sebagai variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*. Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian yang direplikasi. Pertama, penelitian ini menambahkan variabel *activity* sebagai variabel independen tambahan karena dapat mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan dan mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan, dimana aktivitas yang rendah berpotensi meningkatkan risiko *financial distress* akibat penurunan pendapatan dan arus kas. Kedua, penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor properti dan *real estate*, yang bersifat padat modal dan sangat bergantung pada pembiayaan jangka panjang, sehingga lebih rentan terhadap tekanan keuangan. Selain itu, periode penelitian ini adalah dari tahun 2021 sampai dengan 2024. Berdasarkan uraian di atas, penulis mengangkat judul “Faktor-Faktor Penentu Financial Distress pada

Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI dengan Menggunakan Model Altman Z-Score”.

2. Identifikasi Masalah

Hasil penelitian Islamiyatun, Hermuningsih, dan Cahya (2021) menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Sebaliknya, Hidayat dan Bintara (2025) menemukan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sementara itu, penelitian Umam dan Yusuf (2024) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Untuk *leverage*, penelitian Kebede *et al.* (2024) melaporkan pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*, sedangkan Laksmiwati *et al.* (2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh. Kristorio, Wany, Indahwati (2025) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Pada variabel *activity*, Budiarjo dan Rahayuningsih (2023) menyebutkan bahwa *activity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Laksmiwati *et al.* (2021) melaporkan pengaruh positif, dan Yoyo & Priowidodo (2024) menyimpulkan bahwa *activity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kebede *et al.* (2024) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Budiarjo dan Rahayuningsih (2023) melaporkan tidak adanya pengaruh, dan Kristorio *et al.* (2025) menyimpulkan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, ditemukan hasil yang beragam dan belum konsisten. Oleh karena itu, studi ini dilakukan untuk meninjau kembali pengaruh *profitability*, *leverage*, *activity*, dan *liquidity* terhadap *financial distress*.

3. Batasan Masalah

a. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen dan dependen. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*, sedangkan variabel independen meliputi *profitability*, *leverage*, *activity*, dan *liquidity*.

b. Industri Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan *real estate* pada periode 2021-2024. Pemilihan sektor ini didasarkan pada perannya yang penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembangunan serta penyediaan hunian dan fasilitas komersial. Selain itu, sektor ini juga mencerminkan dinamika ekonomi nasional karena sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan kebijakan keuangan.

c. Sumber Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

4. Rumusan Masalah

- a. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2024?
- b. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2024?
- c. Apakah *activity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2024?
- d. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2024?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis pengaruh *profitability* terhadap *financial distress*

- perusahaan sektor properti dan real estate tahun 2021-2024.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2024.
 - c. Untuk menganalisis pengaruh *activity* terhadap *financial distress* perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2024.
 - d. Untuk menganalisis pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2024.

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi manajemen perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi serta mengantisipasi potensi *financial distress*, sehingga perusahaan dapat mengambil langkah strategis untuk menjaga kestabilan kondisi keuangannya.
- b. Bagi investor dan kreditor
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan, yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi maupun pemberian kredit.
- c. Bagi mahasiswa dan peneliti.
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan bahan kajian tambahan bagi mahasiswa serta peneliti yang tertarik untuk meneliti faktor-faktor. yang mempengaruhi *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-Score.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (2013). Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and ZETA® Models. In A. R. Bell, C. Brooks, & M. Prokopczuk (Eds.), *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance* (pp. 428-456). Edward Elgar Publishing.
- Atang, G. D., Massie, J. D. D., dan Wangke, S. J. (2022). The Effect of Financial Ratios to Financial Distress Using Altman Z Score on Hotel and Tourism Companies Listed in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 10(1), 1467-1475.
- Budiarjo, C. I., dan Rahayuningsih, D. A. (2023). Pengaruh Intellectual Capital dan Variabel Lainnya Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 2(3), 275-289.
- Cahyani, F. I., Santoso, S. B., Hariyanto, E., dan Setyadi, E. J. (2024). The Effect of Liquidity and Leverage on Financial Performance with Company Size as a Moderating Variable: A Study on Companies Listed in Jakarta Islamic Index 30. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 10(1), 23-44.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryanto, C. M., dan Khaerunnisa, I. (2025). Pengaruh Capital Intensity, Sales Growth, dan Leverage Dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Tobacco. *Jurnal KREATIF (Kajian Riset Ekonomi dan Bisnis Inovatif)*, 1(1), 13-24.
- Hidayat, A. J., dan Bintara, R. (2025). The Effect of Debt to Assets Ratio, Return on Assets, and Total Assets Turnover on Financial Distress. *Journal of Islamic Contemporary Accounting and Business*, 3(1), 62-70.
- Hidayat, R., Mahmudi, B., dan Suryani, E. (2024). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress with Company Size as a Moderation Variable. *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 4(4), 12415-12429.
- Isayas, Y. N. (2021). Financial Distress and its Determinants: Evidence from Insurance Companies in Ethiopia. *Cogent Business & Management*, 8, 1-16.

- Ishak, K. dan Selamat, M. I. (2025). Liquidity and Firm Market Value: The Moderating Role of Firm Size. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 10(1), 62-77.
- Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., Cahya, A. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 25-34.
- Jensen, M. C., dan Heckling, W. H., (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kebede, T. N., Tesfaye, G. D., dan Erana, O. T. (2024). Determinants of Financial Distress: Evidence from Insurance Companies in Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13(1), 1-23.
- Kristorio, K., Wany, E., dan Indahwati (2025). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Financial Distress with Company Size as a Moderating Variable in Infrastructure, Utility, and Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. *Journal Indonesia Sosial Sains*, 6(3), 625-639.
- Kurniani, N. T. (2021). The Effect of Liquidity Ratio, Activity Ratio, and Profitability Ratio on Accounting Profit with Firm Size as a Mediation. *Journal of Economics and Business Letters*, 1(3), 18-26.
- Laksmiwati, M., Mappadang, A., Indrabudiman, A., dan Riza, V. G. (2021). Determination of Financial Performance on Prediction Financial Distress. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 21(22), 46-57.
- Marsenne, M., Ismail, T., Taqi, M., dan Hanifah, I. A. (2023). An Analysis of Financial Distress Determinants in Indonesia's Micro and Small Enterprises. *International Journal of Professional Business Review*, 8(11), 1-15.
- Memon, M. A., Thurasamy, R., Ting, H., dan Cheah, J. H. (2025). Purposive Sampling: A Review and Guidelines for Quantitative Research. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 9(1), 1-23.
- Nam, N. H. P, dan Tuyen, T. T. M. (2024). Impact of Liquidity on Capital Structure and Financial Performance of Non-Financial-Listed Companies in the Vietnam Stock Market. *Future Business Journal*, 10(1), 1-19.

- Pane, A. A., Dalimunthe, H., dan Ananda, R. F. (2023). How Sales Growth and Leverage Affect Financial Distress. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 11(1), 35-41.
- Pramudita, R. dan Fitriyani, L. Y. (2024). Analysis of The Effect of Profitability, Liquidity Operating Cash Flow, and Capital Structure on Financial Distress with The Altman Z-Score Approach. *Journal Multiparadigm Accounting Research*, 2(1), 37-50.
- Purwaningsih, S., dan Pernamasari, R. (2024). Financial Performance Analysis in Predicting Corporate Bankruptcy: A Comparative Study Before and During the COVID-19 Pandemic in the Retail Sector. *Journal of Business & Management*, 2(2), 36-48.
- Rizqi, A. F., dan Sunarsih, S. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Bank Syariah yang Terdaftar di OJK Tahun 2016-2020. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis Islam*, 4(3), 223-238.
- Setiyoharini, R. dan Taufiqurahman, E. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Saham, dan Indikator Makroekonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 5(1), 743-756.
- Shi, Y., dan Li, X. (2021). Determinants of Financial Distress in the European Air Transport Industry: The Moderating Effect of Being a Flag-Carrier. *PLoS One*, 16(11), 1-17.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- To, U. D. (2025). Analysis of Factors Affecting Financial Distress in Vietnam – An Emerging Economy in East Asia. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(1), 68-81.
- Umam, D. C., dan Yusuf (2024). Determinants of Financial Distress: Review of the Aspects of Profitability, Liquidity, Leverage, and Activity. *International Journal Multidisciplinary Science*, 3(1), 36-44.
- Wijaya, F. D., Lasmana, A., dan Melani, M. M. (2024). The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Activity on Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(4), 1377-1388.
- Yoyo, T., dan Priyowidodo, A. (2024). The Influence of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) on Financial Distress Conditions

(Empirical Study on Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period). *AKUNTOTEKNOLOGI: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Teknologi*, 16(2), 1-11.