

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Financial Distress

¹Shafitri Angrheiny, ²Rosmiati Pakata, ³Efendi Rahmanto⁴Endang Prihatiningsih
^{1,2,3,4} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Nusantara Sangatta

Korespondensi: efendi_rahmanto@gmail.com

Abstract: This study analyzes the effects of profitability, liquidity, and activity on firm value, with financial distress as a mediating variable, in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. The data comprise a balanced panel of 66 firms with 198 observations selected through purposive sampling. Research constructs are formed as composite scores from financial ratio indicators using factor analysis and standardized. Hypotheses are tested using panel data regression; the mediator equation uses a Fixed Effects Model (FEM) and the outcome equation uses a Random Effects Model (REM), both with firm-level clustered robust standard errors. Mediation is tested using clustered bootstrap with 1,000 replications and 95% percentile confidence intervals. The results show that profitability, liquidity, and activity do not significantly affect firm value. In the mediator equation, liquidity has a significant negative effect on financial distress (coefficient: -1.022, $p=0.001$), while profitability and activity are not significant. Financial distress does not significantly affect firm value, and all indirect effects have confidence intervals that include zero. Therefore, financial distress does not mediate the relationships among these variables.

Keywords: profitability; liquidity; activity; financial distress; firm value.

Abstrak: Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Data berupa panel seimbang dari 66 perusahaan dengan 198 observasi yang dipilih melalui purposive sampling. Konstruk penelitian dibentuk sebagai skor komposit dari indikator rasio keuangan menggunakan analisis faktor dan distandardisasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan regresi data panel, persamaan mediator diestimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dan persamaan *outcome* menggunakan *Random Effect Model* (REM), keduanya dengan *clustered robust standard errors* tingkat perusahaan. Uji mediasi dilakukan dengan *bootstrap clustered* sebanyak 1.000 replikasi menggunakan interval kepercayaan *percentile* 95%. Hasil menunjukkan profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada persamaan mediator, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* (koefisien: -1,022, $p=0,001$), sedangkan profitabilitas dan aktivitas tidak signifikan. *Financial*

distress tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan seluruh efek tidak langsung memiliki CI yang memuat nol. Sehingga, *financial distress* tidak memediasi hubungan variabel-variabel tersebut.

Kata Kunci: profitabilitas; likuiditas; aktivitas; *financial distress*; nilai perusahaan.

Pendahuluan

Sektor properti dan real estat di Indonesia merupakan pilar penting perekonomian nasional yang berperan ganda sebagai penyedia hunian dan indikator kondisi makroekonomi. Keterkaitan sektor ini dengan industri konstruksi, perbankan, dan manufaktur menjadikannya penggerak utama pertumbuhan ekonomi melalui efek berganda (*multiplier effect*). Total *outstanding* kredit properti per April 2024 mencapai Rp1.351 triliun, dengan segmen KPR/KPA menyumbang sekitar 55% dari keseluruhan portofolio kredit properti (Bank Indonesia, 2024).

Meskipun data makroekonomi menunjukkan sinyal positif, kondisi finansial perusahaan properti mengalami tekanan serius. Penelitian Arifana dan Handayani (2025) menemukan 27 dari 29 perusahaan properti sampel periode 2019–2023 (93%) terdeteksi dalam kondisi *financial distress* berdasarkan model *Springate*. Manifestasi lebih lanjut dari kondisi ini adalah ancaman delisting; per Juni 2025 terdapat 10 emiten properti yang sahamnya telah mengalami suspensi antara 60 hingga 90 bulan (PropertyTimes.id, 2025).

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi hasil mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Sebagian menemukan pengaruh positif signifikan (Hermuningsih et al., 2022; Pratama & Dharma, 2023), sementara lainnya menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan (Nurwulandari et al., 2023; Arief et al., 2024). Inkonsistensi ini mengindikasikan kemungkinan adanya variabel *moderating* atau *mediating* yang belum dimodelkan secara memadai.

Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan menguji peran *financial distress* sebagai variabel mediasi pada hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor properti Indonesia periode pasca-pandemi 2022–2024. Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh langsung profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan aktivitas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) serta *financial distress* (Z), pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan, dan peran mediasi *financial distress* dalam ketiga hubungan tersebut.

Kerangka Teori

Signaling Theory

Signaling Theory (Ross, 1977) menyatakan bahwa manajemen perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor melalui kebijakan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi (Gitman & Zutter, 2015). Profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi aset seharusnya menjadi sinyal positif yang mendorong apresiasi nilai perusahaan (Harmono, 2022). Namun, pada sektor properti, sinyal ini dapat terdistorsi oleh

karakteristik pengakuan pendapatan berbasis PSAK 72 yang mensyaratkan pengakuan berdasarkan penyelesaian proyek, bukan arus kas riil.

Trade-Off Theory

Trade-off Theory (Brigham & Houston, 2019) menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan biaya kebijakan keuangan. Dalam konteks likuiditas, teori ini menjelaskan ambiguitas likuiditas tinggi, di satu sisi menunjukkan kemampuan membayar kewajiban (positif), di sisi lain mencerminkan *idle cash* yang tidak produktif (negatif). Teori ini juga mendasari prediksi bahwa peningkatan likuiditas akan menekan financial distress melalui kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Financial Distress Costs Theory

Financial Distress Costs Theory (Sudana, 2015; Brigham & Ehrhardt, 2019) menekankan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menanggung biaya langsung seperti biaya hukum dan biaya restrukturisasi dan biaya tidak langsung yang jauh lebih besar seperti hilangnya kepercayaan pelanggan dan memburuknya posisi tawar dengan pemasok. Biaya-biaya ini secara kolektif seharusnya menurunkan nilai perusahaan yang dipersepsikan pasar.

Agency Theory

Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) dengan asimetri informasi sebagai masalah utama. Dalam sektor properti, asimetri informasi sangat tinggi karena investor tidak dapat memverifikasi apakah perputaran aset yang lambat mencerminkan strategi land banking yang cerdas atau inefisiensi manajemen (Hery, 2019; Fahmi, 2017).

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data panel seimbang. Populasi mencakup 89 perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan klasifikasi IDX *Industrial Classification* (IDX IC). Teknik *purposive sampling* menghasilkan 66 perusahaan sampel yang menyampaikan laporan keuangan lengkap dan berturut-turut selama 2022–2024, membentuk 198 observasi.

Setiap variabel dibentuk sebagai skor komposit melalui *Principal Component Factor* (PCF), di mana profitabilitas dari ROA, ROE, GPM, OPM, dan NPM. Likuiditas dari CR, QR, dan Cash Ratio. Aktivitas dari ART, IT, WCT, FAT, dan TATO. *Financial distress* dari *Altman Z-Score*, *Springate Score*, dan *Zmijewski Score*. Serta nilai perusahaan dari EPS, PER, Dividend Yield, DPR, dan PBV. Data diwinsorisasi pada persentil 1–99 untuk menangani *outlier*, kemudian distandardisasi (*z-score*).

Pemilihan model panel dilakukan melalui tiga tahap. Pertama *Breusch-Pagan LM Test* (RE vs Pooled OLS). Kedua *F-test* atau *Chow Test* (FE vs Pooled OLS), dan *Hausman Test* (FE vs RE). Uji mediasi menggunakan *bootstrap clustered* 1.000 replikasi dengan *percentile confidence interval* 95%. Seluruh estimasi menggunakan *clustered robust standard errors* pada tingkat perusahaan menggunakan Stata 17.

Hasil dan Pembahasan

Pemilihan Model Panel

Breusch-Pagan LM Test menghasilkan $\chi^2=70,21$ ($p=0,000$) untuk persamaan mediator dan $\chi^2=128,45$ ($p=0,000$) untuk persamaan *outcome*, menolak *Pooled OLS*. *Hausman Test* menghasilkan $\chi^2=16,91$ ($p=0,0007$) untuk persamaan mediator sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih, dan $\chi^2=7,99$ ($p=0,0918$) untuk persamaan *outcome* sehingga *Random Effect Model* (REM) dipilih. *Mean VIF*=1,24 mengonfirmasi tidak ada multikolinearitas serius.

Estimasi Persamaan Mediator

Persamaan mediator diestimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *clustered robust standard errors* pada tingkat perusahaan.

Tabel 1. Estimasi Persamaan Mediator

Variabel	Koefisien	Robust SE	t	p-value	95% CI Bawah	95% CI Atas	Keterangan
X1	-0.1232	0.0771	-1.60	0.115	-0.277	0.031	Tidak Signifikan
X2	-1.0216	0.2953	-3.46	0.001	-1.611	-0.432	Signifikan
X3	-0.0707	0.0545	-1.30	0.199	-0.180	0.038	Tidak Signifikan
Tahun 2023	-0.0867	0.0824	-1.05	0.297	-0.251	0.078	Kontrol
Tahun 2024	-0.0409	0.1007	-0.41	0.686	-0.242	0.160	Kontrol
Konstanta	0.0426	0.0583	0.73	0.468	-0.074	0.159	

Pada tabel 1 dijelaskan bahwa hanya likuiditas yang signifikan (koef. -1,0216; $p=0,001$) dengan dampak substansial (>1 SD), sementara profitabilitas dan aktivitas tidak signifikan karena CI 95%-nya memuat nol. Ditegaskan juga bahwa tidak ada tren temporal sistematis selama 2022–2024, dan likuiditas adalah satu-satunya faktor yang terbukti meredam distress.

Estimasi Persamaan Outcome

Persamaan *outcome* diestimasi menggunakan *Random Effect Model* (REM) dengan *clustered robust standard errors*.

Tabel 2. Estimasi Persamaan Outcome

Variabel	Koefisien (c')	Robust SE	z	p-value	95% CI Bawah	95% CI Atas	Keterangan
X1	-0.0180	0.0467	-0.38	0.700	-0.109	0.074	Tidak Signifikan
X2	-0.1239	0.0856	-1.45	0.148	-0.292	0.044	Tidak Signifikan
X3	-0.0637	0.1276	-0.50	0.618	-0.314	0.186	Tidak Signifikan
Z	0.1220	0.0677	1.80	0.072	-0.011	0.255	Tidak Signifikan
Tahun 2023	0.1351	0.0731	1.85	0.064	-0.008	0.278	Kontrol
Tahun 2024	0.0930	0.0497	1.87	0.061	-0.004	0.190	Kontrol
Konstanta	-0.0760	0.1152	-0.66	0.509	-0.3018	0.150	

Pada tabel 2 dijelaskan bahwa seluruh variabel tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%, termasuk *financial distress* yang menghasilkan koefisien positif +0,122 ($p=0,072$). Variabel kontrol tahun 2023 dan 2024 juga tidak signifikan, mengindikasikan tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan yang sistematis antar periode pengamatan.

Uji Mediasi

Uji mediasi dilakukan menggunakan metode *bootstrap clustered* sebanyak 1.000 replikasi dengan *resampling* pada tingkat perusahaan. Signifikansi efek tidak langsung ($a \times b$) dinilai berdasarkan *Percentile Bootstrap Confidence Interval* (CI) 95%, di mana mediasi dinyatakan signifikan apabila CI tidak memuat angka nol.

Tabel 3. Uji Mediasi

Jalur Mediasi	a (X→Z)	b (Z→Y)	a×b (Obs.)	BS Bias	95% CI Pctl Bawah	95% CI Pctl Atas	Kesimpulan
X ₁ → Z → Y	-0.1232	0.1220	-0.0150	0.0087	-0.0320	0.0196	Tidak signifikan
X ₂ → Z → Y	-1.0216	0.1220	-0.1246	0.0507	-0.2720	0.0220	Tidak signifikan
X ₃ → Z → Y	-0.0707	0.1220	-0.0086	0.0035	-0.0258	0.0058	Tidak signifikan

Pada tabel 3 dijelaskan mekanisme kegagalan mediasi dari dua sisi berbeda, di mana H₈ dan H₁₀ mengalami *broken chain at path a* (X tidak signifikan ke Z), sedangkan H₉ mengalami *broken chain at path b* (Z tidak signifikan ke Y meskipun jalur a sangat kuat). Nilai BS Bias yang kecil juga dikonfirmasi sebagai tanda stabilitas estimasi.

Ringkasan Keputusan Hipotesis

Berdasarkan hasil uji hipotesis data, dapat disimpulkan bahwa hanya terdapat 1 hipotesis yang diterima.

Tabel 4. Ringkasan Keputusan Hipotesis

Hipotesis	Hubungan	Koef.	p-value	Keputusan
H ₁	X ₁ → Y	-0.018	0.700	Ha Ditolak
H ₂	X ₂ → Y	-0.124	0.148	Ha Ditolak
H ₃	X ₃ → Y	-0.064	0.618	Ha Ditolak
H ₄	X ₁ → Z	-0.123	0.115	Ha Ditolak
H ₅	X ₂ → Z	-1.022	0.001	Ha Diterima
H ₆	X ₃ → Z	-0.071	0.199	Ha Ditolak
H ₇	Z → Y	0.122	0.072	Ha Ditolak
H ₈	X ₁ → Z → Y	-0.015	0.237	Ha Ditolak
H ₉	X ₂ → Z → Y	-0.125	0.145	Ha Ditolak
H ₁₀	X ₃ → Z → Y	-0.009	0.311	Ha Ditolak

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H₁)

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (koef.= -0,018; p=0,700), sehingga H₁ ditolak. Temuan ini tidak sejalan dengan prediksi *Signaling Theory* namun konsisten dengan Arief et al. (2024) dan Rahayu et al. (2025). Penjelasan utamanya adalah karakteristik pengakuan pendapatan PSAK 72 yang membuat laba akuntansi bergantung pada jadwal penyelesaian proyek, bukan arus kas riil. Investor properti yang memahami sifat siklus ini cenderung mengabaikan fluktuasi laba periodik dan lebih memperhatikan *pipeline* proyek dan nilai *landbank*.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (H₂)

Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (koef.= -0,124; p=0,148), sehingga H₂ ditolak. Dari perspektif *Trade-off Theory*, likuiditas tinggi bersifat ambigu, di mana perusahaan properti dengan *Current*

Ratio sangat tinggi justru mengirim sinyal *idle cash* yang tidak dimanfaatkan secara optimal. Temuan ini konsisten dengan Arief et al. (2024), Kurniawati et al. (2024), dan Yulanda & Sari (2023) yang menemukan pola serupa pada sektor dengan intensitas aset tinggi.

3. Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan (H3)

Aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (koef.= -0,064; p=0,618), sehingga H3 ditolak. Aset dominan perusahaan properti berupa *landbank* memiliki siklus konversi 3–10 tahun, sehingga rasio aktivitas tahunan tidak mencerminkan kapabilitas manajemen secara penuh. *Agency Theory* menjelaskan bahwa investor tidak dapat membedakan perputaran aset lambat akibat strategi *land banking* dengan inefisiensi manajemen. Temuan konsisten dengan Ningsih (2023) dan Firdaus & Tanjung (2022).

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress (H4)

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (koef.= -0,123; p=0,115), sehingga H4 ditolak. Fluktuasi laba siklus berbasis PSAK 72 tidak mencerminkan kapasitas memenuhi kewajiban jangka pendek. Strategi *Pecking Order* yang umum di sektor ini mengakumulasi laba untuk modal proyek berikutnya, juga memutus transmisi dari profitabilitas ke perbaikan kondisi *financial distress*. Temuan konsisten dengan Arief et al. (2024) dan Nurwulandari et al. (2023).

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress (H5)

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (koef.= -1,022; p=0,001), sehingga H5 diterima. Besarnya koefisien (>1 SD) mengindikasikan dampak yang substansial, yaitu peningkatan likuiditas secara konsisten menekan tekanan *financial distress*. *Trade-off Theory* dan *Financial Distress Costs Theory* sama-sama mendukung, di mana perusahaan yang likuid mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan terhindar dari biaya *distress* tidak langsung. Temuan konsisten dengan Amoa-Gyarteng (2021), Dewi et al. (2021), Ningsih (2023), dan Ummayah & Hertina (2024).

6. Pengaruh Aktivitas terhadap Financial Distress (H6)

Aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (koef.= -0,071; p=0,199), sehingga H6 ditolak. Kontras yang mencolok antara H6 (p=0,199) dengan H5 (p=0,001) mengindikasikan bahwa tekanan *financial distress* pada perusahaan properti sangat sensitif terhadap kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, namun relatif tidak sensitif terhadap efisiensi aset jangka panjang. Temuan konsisten dengan Ningsih (2023) dan Amoa-Gyarteng (2021).

7. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan (H7)

Financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (koef.= +0,122; p=0,072), sehingga H7 ditolak. Arah koefisien positif yang berlawanan dengan intuisi umum dapat dijelaskan melalui karakteristik aset riil sektor properti, yaitu tanah dan bangunan cenderung mempertahankan atau bahkan mengapresiasi nilainya meskipun perusahaan mengalami distress operasional. Fenomena *distress premium* dan karakteristik pasar modal Indonesia yang relatif belum efisien juga berkontribusi. Temuan konsisten dengan Rahmani & Setiawati (2024), Heling & Lastanti (2024), dan Kurniawati et al. (2024).

8. Peran Mediasi Financial Distress (H8, H9, H10)

Seluruh jalur mediasi tidak signifikan karena *confidence interval* 95% memuat angka nol, di mana H8 (efek -0,015; CI [-0,032; 0,020]), H9 (efek -0,125; CI [-0,272; 0,022]), dan H10 (efek -0,009; CI [-0,026; 0,006]). Mediasi tidak terjadi karena syarat utama tidak terpenuhi secara simultan, yaitu H8 dan H10 mengalami *broken chain mediation* di jalur a, sedangkan H9 mengalami *broken chain* di jalur b (*financial distress* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan). Temuan ini konsisten dengan Nurwulandari et al. (2023), Arief et al. (2024), dan Kurniawati et al. (2024).

Kesimpulan dan Rekomendasi

Penelitian ini menemukan bahwa pada perusahaan properti dan real estat Indonesia periode 2022–2024, hanya satu dari 10 hipotesis yang diterima, yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (koef.= -1,022; p=0,001). Profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak memediasi satupun hubungan yang diuji.

Temuan ini memiliki implikasi penting. Pertama, rasio keuangan konvensional tidak memadai untuk menjelaskan valuasi perusahaan properti, karena karakteristik industri yang padat aset jangka panjang dan sistem pengakuan pendapatan berbasis proyek. Kedua, pengelolaan likuiditas merupakan variabel paling kritis dalam pencegahan *financial distress* pada sektor ini.

Untuk manajemen perusahaan, menjaga kecukupan aset lancar dan modal kerja merupakan prioritas utama dalam meredam risiko *distress*. Bagi investor, indikator likuiditas lebih relevan dari rasio profitabilitas dalam menilai risiko *financial distress* perusahaan properti. Penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode pengamatan sekitar 5 sampai 7 tahun, menambah variabel kontrol *leverage* dan *corporate governance*, serta mengeksplorasi faktor non-keuangan seperti kualitas *landbank* dan *pipeline* proyek sebagai penjelas nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

Amoa-Gyarteng, K. (2021). Corporate Financial Distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Asset Productivity, Activity and Solvency. *Journal of Accounting*,

- Business and Management (JABM), 28(2), 104.
<https://doi.org/10.31966/jabminternational.v28i2.447>
- Arief, H., Oktaviar, C., Saratian, E. T. P., Soeltan, M., & Yuliantini, T. (2024). The Effect Of Profitability And Liquidity On Firm Value With Financial Distress As A Mediating Variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 10(3), 337–351.
- Arifana, C. D., & Handayani, A. (2025). Prediksi Financial Distress Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 1–11.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2019). *Financial Management: Theory and Practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Dewi, M., Foanto, G. N., & Christiawan, Y. J. (2021). Profitability, Liquidity, And Firm Value: Does Financial Distress Have A Mediating Effect? *Advances in Economics, Business and Management Research*, 197, 437–445.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Firdaus, I., & Tanjung, J. (2022). The Influence of Liquidity, Solvency, Activity, Profitability, And Sales Growth on Company Value. *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis*, 5(6), 1491–1501.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson Education.
- Harmono. (2022). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis* (1st ed.). Bumi Aksara.
- Hayes, A. F. (2018). *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis* (2nd ed.). The Guilford Press.
- Heling, P., & Lastanti, H. S. (2024). The Influence Of Financial Distress, Earnings Management, And Financial Performance On Firm Value. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(10), 9375–9393.
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., Erawati, T., & Rahmawati, A. D. (2022). Fundamental Aspects Of Leverage, Profitability And Financial Distress As Mediating Variables That Influence Firm Value. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), 130–144.
- Hery. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Grasindo.
- Kurniawati, D. D., Ratnawati, T., & Pristiana, U. (2024). The Effect Of Liquidity, Activitiy And Capital Structure On Profitability, Financial Distress And Firm Value. *IJEC: International Journal of Economics*, 3(2), 735–751.
- Ningsih, S. W. (2023). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Tbk. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 6(2), 136–146.
- Nurwulandari, A., Hasanudin, & Latang, M. A. (2023). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Interening. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(2), 1361–1380.

- Pratama, M. Y., & Dharma, F. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Mutiara: Jurnal Penelitian Dan Karya Ilmiah*, 1(5), 210–224.
- Rahayu, N. E., Primasiwi, A., & Ibrahim, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Terindeks LQ45 Periode 2022-2024. *Jurnal Riset Dan Pengabdian Interdisipliner*, 2(2), 408–415.
- Rahmani, S. A., & Setiawati, E. (2024). Pengaruh Financial Distress, Firm Life Cycle, Dan Corporate Restructuring Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(7), 5757–5770.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- Ummayah, S. R., & Hertina, D. (2024). The Influence Of Liquidity Ratios, Leverage, Profitability And Activity On Financial Distress. *International Journal of Science and Society*, 6(2), 566–587.
- Yulanda, M. V., & Sari, N. R. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Reinforce: Journal of Sharia Management*, 2(1), 18–29.