

# Reinterpretasi Profitabilitas sebagai Sinyal *Financial distress*: Peran Faktor Makroekonomi pada Perusahaan Sektor Keuangan Indonesia

Najmi 'Aziza<sup>1</sup>, Novita Weningtyas Respati<sup>2</sup>

Universitas Lambung Mangkurat, Universitas Lambung Mangkurat  
[najmiaziza50@gmail.com](mailto:najmiaziza50@gmail.com), [nwrespati@ulm.ac.id](mailto:nwrespati@ulm.ac.id)

\*Corresponding Author

Submitted: Dec 17, 2025

Accepted: Jan 21, 2026

Published: Jan 25, 2026

## ABSTRACT

*Financial distress is the first signal before a company goes bankrupt. This research is very important because it was conducted in the 2019-2023 period, which is the transition period from a pandemic crisis to an economic recovery full of uncertainty (crisis context). Although there is a lot of research on this topic, there is still a gap on whether traditional economic indicators still accurately predict risks in the financial sector when the world is in turmoil. This study examines the influence of exchange rates, inflation, and profitability on financial distress (Altman Z-Score) in 11 financial sector companies on the Indonesia Stock Exchange. The results of the study show an unusual finding: exchange rates, inflation, and even profitability have no effect on financial distress. This indicates an anomaly, where indicators that are usually very decisive do not become a direct threat to the financial sector during this period. These results show that the financial sector has strong resilience thanks to strict regulatory oversight. For investors and managers, these findings provide a lesson that in a crisis situation, profitability alone is not enough to assess risk, a deeper analysis of the company's internal policies and regulatory compliance is needed.*

**Keywords:** Exchange Rate; Inflation; Financial distress; Profitability; Signaling Theory

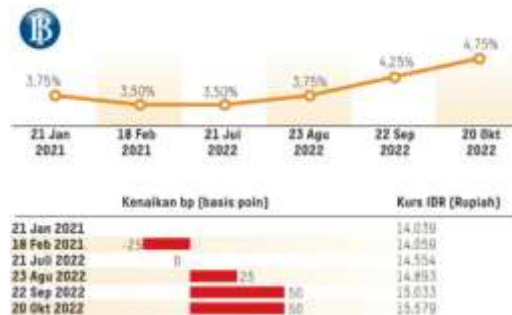
## PENDAHULUAN

Sektor keuangan sebagai salah satu sektor penting dalam perekonomian juga tidak terlepas dari dampak tekanan ekonomi global. Kondisi ekonomi yang tidak stabil menyebabkan banyak perusahaan di sektor ini menghadapi tantangan serius, terutama dalam menjaga kinerja keuangannya (Fadhli & Arifin, 2022). Berdasarkan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973 dalam Bafera & Kleinert, 2023), kondisi keuangan perusahaan dan faktor-faktor eksternal yang mempengaruhinya dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak berkepentingan lainnya. Informasi yang disampaikan perusahaan, baik melalui laporan keuangan maupun responnya terhadap kondisi makroekonomi, menjadi dasar bagi investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan ke depan, termasuk potensi terjadinya *financial distress* (Damajanti et al., 2021; Rinofah et al., 2021). Oleh karena itu, perubahan nilai tukar, tingkat inflasi, dan kinerja profitabilitas tidak hanya berdampak langsung terhadap kondisi perusahaan, tetapi juga menjadi sinyal penting yang dipertimbangkan pasar (Suriani et al., 2024; Susilowati, 2021).

Fakta di lapangan menunjukkan bahwa tekanan ekonomi global sepanjang 2019–2023 berdampak nyata terhadap sektor keuangan di Indonesia. Dalam IDX Statistik tercatat sebanyak 12 perusahaan sektor keuangan mengalami penurunan laba bersih minimal selama dua periode berturut-turut. Kondisi ini mengindikasikan adanya potensi *financial distress* yang dapat mengancam stabilitas perusahaan, terutama jika tidak diantisipasi dengan strategi keuangan yang tepat (Pangestu & Hirliana, 2023; Prasetya & Carolina, 2023).

Berdasarkan data kurs Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR) akhir tahun 2022 nilai tukar rupiah mencapai level Rp 15.592 per Dollar AS, dimana nilai tersebut mengalami penurunan

sebesar 9,31% dibandingkan dengan nilai tukar rupiah pada akhir tahun 2021 (Yogatama, 2023). Menurut Natasa et al. (2023) nilai tukar mata uang asing memperlihatkan berapa banyak unit mata uang suatu negara yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang negara lain, atau sebaliknya.



Gambar 1. Tren Suku Bunga dan Kurs Bank Indonesia  
Sumber gambar : Kompas.id

Ketika nilai tukar rupiah mengalami penurunan terhadap mata uang AS maka laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan akan berkurang sehingga, risiko perusahaan terdampak *financial distress* akan meningkat. Hal tersebut selaras dengan kondisi pada perusahaan sektor keuangan yang memiliki laba bersih negatif secara berturut-turut dalam periode yang sama. Walaupun sempat menunjukkan peningkatan pasca pandemi COVID-19, akan tetapi tekanan eksternal yang terjadi pada nilai tukar rupiah ini diduga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Dwiyanti & Fauziah (2023) yang menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian dari Wafi et al. (2021) yang menyebutkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, serta penelitian dari Ulaya & Nurfauziah (2022) dan Hendrawan et al. (2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun, berdasarkan penelitian dari Natasa et al. (2023), Suriani et al. (2024), Pujianty & Khairunnisa (2021), Aprihasari et al. (2024), Wijaya et al. (2023), dan Purba et al. (2024) nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya inflasi juga dapat menjadi salah satu faktor eksternal terjadinya *financial distress*. Inflasi adalah kenaikan harga secara umum yang terjadi disuatu negara secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi merupakan kondisi dimana harga barang dan jasa mengalami peningkatan yang sangat cepat dan bertahan dalam kurun waktu yang cukup lama, sehingga daya beli mata uang menjadi sangat menurun (Dewi & Efendi, 2023). Berdasarkan data inflasi dari Bank Indonesia di bawah ini, walaupun sudah memasuki kondisi pasca pandemi namun selama tahun 2022 tingkat inflasi yang terjadi justru semakin meningkat, hingga pada bulan September tahun 2022 tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia mencapai titik tertinggi yaitu 5,95%. Hal ini diikuti dengan kondisi beberapa perusahaan sektor keuangan yang juga turut mengalami penurunan selama tahun 2022.



Gambar 2. Inflasi Tahun 2021-2023  
Sumber gambar : Bank Indonesia (data diolah 2025)

Tingginya inflasi yang terjadi diduga dapat mempengaruhi jumlah penerimaan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi inflasi yang terjadi menyebabkan biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin besar, akibatnya perusahaan terpaksa menaikkan harga jualnya. Hal ini menyebabkan masyarakat kesulitan untuk menjangkau harga produk tersebut, sehingga pada akhirnya perusahaan menghadapi masalah dalam operasionalnya karena harga jual yang tidak terjangkau konsumen dan penjualan yang terus menurun (Natasa et al., 2023).

Wafi et al. (2021), Asmeri et al. (2022), Pujianty & Khairunnisa (2021), Suriani et al. (2024), Zedde et al. (2022), Natasa et al. (2023), Dewi & Efendi (2023), Hendrawan et al. (2022), Wijaya et al. (2023), dan Apriliasari et al. (2024) menemukan bukti empiris tingkat inflasi yang tinggi tidak mempengaruhi kondisi laba bersih perusahaan, sehingga perusahaan terhindari dari kondisi *financial distress*. Namun, penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari Amelia et al. (2024) dan Ulaya & Nurfauziah (2022) yang menyatakan ketika inflasi tidak stabil, perusahaan berisiko kehilangan laba bersih, yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Selain faktor eksternal, *financial distress* dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas perusahaan. Heliani & Elisah (2022) berpendapat salah satu metode yang digunakan dalam mengidentifikasi risiko kebangkrutan suatu perusahaan adalah menganalisis laba dan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan profit atau keuntungan. Tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari penjualan, aset, dan modal saham dapat diukur dengan rasio ini (Hanafi, 2017). Hanafi (2017) menyatakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan yang kuat dalam menghasilkan laba dari penjualan yang ada. Akan tetapi, ketika tingkat profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk menutupi beban operasional dan utang-utangnya, hal ini dapat meningkatkan potensi perusahaan terdampak *financial distress*. Ketika keuntungan yang dihasilkan perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasional dan kewajiban keuangan yang harus dipenuhi (Revanza & Wahyuni, 2023).

Salsabila & Zulfikar (2023), Hendrawan et al. (2022), Ulaya & Nurfauziah (2022), Asmeri et al. (2022), Suriani et al. (2024), Choirunnisa & Nursiam (2023), Pujianty & Khairunnisa (2021), Natasa et al. (2023), Rinofah et al. (2021), dan Damajanti et al. (2021) menemukan bukti empiris rasio profitabilitas secara signifikan memiliki pengaruh terhadap risiko *financial distress*. Penelitian tersebut dikuatkan dengan penelitian dari Diana & Yudiantoro (2023) yang menghasilkan bahwa adanya pengaruh positif yang kuat antara profitabilitas dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, sebaliknya penelitian Dewi & Efendi (2023) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap *financial distress*. Akan tetapi, hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Revanza & Wahyuni (2023) rasio profitabilitas yang diukur menggunakan net profit margin dan gross profit margin tidak dapat mempengaruhi risiko *financial distress*. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian dari Artamevia & Wahyuni (2022) dan Antoniwati & Purwohandoko (2022) yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Selama ini prediksi kebangkrutan dianggap seragam untuk semua industri. Saat ini masih sangat sedikit penelitian yang mengkaji anomali hubungan profitabilitas dengan *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia, khususnya pada periode pascakrisis 2019–2023. Penelitian Judijanto et al. (2025) menguji pengaruh nilai tukar dan inflasi. Penelitian tersebut akan diuji kembali dengan menambahkan profitabilitas sebagai faktor yang diduga mempengaruhi *financial distress*.

## STUDI LITERATUR

### Landasan Teori

Menurut (Damajanti et al., 2021) teori sinyal didasari oleh asumsi bahwa pihak internal memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal. Spance (2002 dalam Bafera & Kleinert, 2023) menyebutkan bahwa untuk mencegah hasil pasar yang tidak optimal, pihak yang memiliki informasi lebih (pemberi sinyal) dapat menyampaikan sinyal kredibel mengenai kualitas mereka, sehingga pihak lain yang kurang informasi (penerima)

dapat menafsirkan sinyal tersebut dan membuat penilaian yang lebih tepat. Informasi-informasi yang disampaikan dapat berupa laporan keuangan, situasi pasar, harga saham, maupun informasi lainnya yang berkaitan dengan perusahaan (Heliani & Elisah, 2022).

Salah satu informasi yang menjadi sinyal buruk bagi perusahaan adalah terkait dengan informasi mengenai *financial distress*. *Financial distress* merupakan kesulitan keuangan yang terjadi secara terus-menerus dan berakhir dengan kebangkrutan perusahaan (Revanza & Wahyuni, 2023). Perusahaan yang terdampak *financial distress* dan tidak mampu mempertahankan maupun memperbaiki kinerja keuangannya dapat menjadi sinyal negatif bagi investor. Platt & Platt (2002 dalam Natasa et al., 2023) menyatakan *financial distress* merupakan sinyal bahaya bagi perusahaan yang menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami krisis finansial dan berpotensi mengalami kegagalan. Pada dasarnya investor dapat membaca sinyal-sinyal kebangkrutan suatu perusahaan dengan melihat kinerja dalam laporan keuangan perusahaan dan situasi pasar. Informasi dalam laporan keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan situasi pasar seperti nilai tukar dan laju inflasi dapat menjadi sinyal bagi investor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan.

### **Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Financial distress***

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai satu unit mata uang dengan mata uang lainnya (Madura, 2006). Fluktuasi nilai tukar mata uang menjadi salah satu indikator yang dapat memancarkan sinyal adanya potensi *financial distress*. Volatilitas nilai tukar berpotensi menimbulkan kesulitan keuangan bagi pelaku bisnis (Purba et al., 2024). Dalam konteks sektor keuangan, pengaruh ini menjadi lebih krusial karena perusahaan keuangan memiliki ketergantungan yang tinggi pada stabilitas moneter dan manajemen mismatch aset-liabilitas.

Volatilitas nilai tukar yang tinggi akan memberikan sinyal peningkatan beban finansial bagi perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *financial distress*. Kondisi keuangan perusahaan akan menurun karena beban utang yang meningkat sedangkan keuntungan yang diterima mengalami penurunan (Apriliasari et al., 2024). Bagi lembaga keuangan, risiko ini berlipat ganda; selain membengkaknya beban utang valas secara langsung, volatilitas nilai tukar juga memicu penurunan kualitas aset melalui peningkatan kredit bermasalah (NPL) dari debitur yang terdampak. Sinyal ini sangat penting dalam mengevaluasi risiko kesulitan keuangan, karena bertambahnya beban utang dapat mengancam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan begitu juga sebaliknya.

Stabilitas nilai tukar akan mengirimkan sinyal penurunan risiko yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Nursal et al. (2023) berargumen stabilitas ekonomi suatu negara dapat dilihat dari nilai tukarnya, penguatan mata uang domestik terhadap mata uang asing biasanya mendorong pertumbuhan aktivitas ekonomi. Berkurangnya ketidakpastian nilai tukar memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki lingkungan operasional yang lebih kondusif untuk memenuhi kewajibannya. Penelitian Wafi et al. (2021), Dwiyantri & Fauziah (2023), Ulaya & Nurfauziah (2022), dan Hendrawan et al. (2022), menunjukkan nilai tukar berpengaruh terhadap *financial distress*.

H1: Nilai Tukar mempengaruhi *Financial distress* secara positif

### **Pengaruh Inflasi Terhadap *Financial distress***

Inflasi merupakan kondisi dimana harga barang dan jasa mengalami peningkatan yang sangat cepat dan bertahan dalam kurun waktu yang cukup lama (Wafi et al., 2021). Lonjakan harga bahan baku, upah tenaga kerja, dan biaya overhead mengindikasikan tekanan pada struktur biaya yang dapat mengikis margin keuntungan. Sinyal ini sangat relevan untuk menilai risiko *financial distress*, karena penurunan laba bersih akibat inflasi dapat mengganggu kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Pada sektor keuangan, tekanan inflasi tidak hanya berdampak pada biaya operasional, tetapi juga secara langsung memicu kenaikan suku bunga acuan yang dapat meningkatkan *cost of fund* dan menekan spread keuntungan lembaga keuangan. Inflasi mengakibatkan harga-harga di pasar melonjak, sehingga daya beli masyarakat menurun dan mereka kesulitan menjangkau beberapa komoditas (Suriani et al., 2024).

Atmodjo & Sumbogo (2023) inflasi dengan tingkat rendah sebenarnya bermanfaat bagi

ekonomi, namun jika inflasi terlalu tinggi dapat merusak stabilitas perekonomian. Bagi perusahaan, tingkat inflasi yang tinggi dapat merugikan perusahaan sehingga risiko terjadinya *financial distress* akan meningkat (Wafi et al., 2021). Dalam industri keuangan, tingginya inflasi menciptakan risiko kredit yang lebih besar karena menurunnya kemampuan debitur untuk membayar cicilan di tengah naiknya harga kebutuhan pokok, yang pada gilirannya mengancam solvabilitas perusahaan keuangan. Inflasi yang terus meningkat dapat merusak kinerja keuangan Perusahaan dan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dalam penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Amelia et al. (2024) dan Ulaya & Nurfauziah (2022), inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*.

H2: Inflasi mempengaruhi *Financial distress* secara positif

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

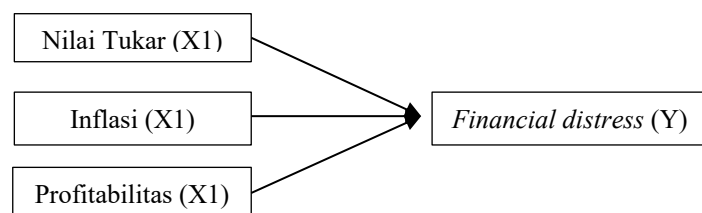
Hanafi (2017) mendefinisikan rasio profitabilitas dengan tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari penjualan, aset, dan modal saham. Profitabilitas merupakan indikator utama yang langsung mengisyaratkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan menghindari kesulitan keuangan. Khusus pada sektor keuangan, profitabilitas mencerminkan efisiensi dalam mengelola aset produktif dan kemampuan untuk menjaga spread bunga atau margin keuntungan di tengah fluktuasi pasar.

Profitabilitas yang tinggi mengirimkan sinyal positif mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk mencapai keuntungan. Perusahaan dengan profitabilitas yang kuat memberikan indikasi kepada pasar bahwa mereka memiliki model bisnis yang berkelanjutan dan kemampuan baik dalam menghasilkan arus kas operasional. Menurut Hanafi (2017) Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan yang kuat dalam menghasilkan laba dari penjualan yang ada. Sinyal ini sangat penting untuk menilai risiko *financial distress*, karena menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya melalui kas yang dihasilkan secara internal. Pada industri keuangan yang sangat teregulasi, profitabilitas yang stabil juga menjadi sinyal kuat bahwa perusahaan memiliki cadangan modal yang cukup untuk menyerap risiko kredit atau risiko pasar yang mungkin muncul secara tiba-tiba.

Sebaliknya, profitabilitas yang rendah akan mengirimkan sinyal peringatan dini (*early warning signal*) tentang potensi masalah keuangan. Tren penurunan profitabilitas memberikan sinyal bahwa perusahaan mungkin menghadapi tantangan dalam efisiensi operasional, penetapan harga, atau pangsa pasar. Ketika keuntungan yang dihasilkan perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasional dan kewajiban keuangan yang harus dipenuhi (Revanza & Wahyuni, 2023). Sinyal negatif ini dapat memicu kekhawatiran di antara pemangku kepentingan tentang keberlanjutan bisnis dan meningkatkan risiko *financial distress*. Asmeri et al. (2022), Choirunnissa & Nursiam (2023), Heliani & Elisah (2022), Suriani et al. (2024), Pujianty & Khairunnisa (2021), Rinofah et al. (2021), Diana & Yudiantoro (2023), Dewi & Efendi (2023), Natasa et al. (2023), Ulaya & Nurfauziah (2022), dan Hendrawan et al. (2022), profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H3: Profitabilitas mempengaruhi *Financial distress* secara negatif

Berdasarkan logika berfikir dalam penurunan hipotesis maka model penelitian dapat dilihat pada Gambar 3.



Gambar 3. Model Penelitian

## METODE

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan, yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan terkait. Poupulasi penelitian adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 yaitu sebanyak 108 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Perusahaan
	Populasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.	108
1.	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 dan mengalami <i>delisting</i> pada periode penelitian.	(18)
2.	Perusahaan sektor keuangan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2023.	(9)
3.	Perusahaan sektor keuangan yang tidak mengalami penurunan laba bersih secara berturut-turut selama periode 2019-2023.	(68)
4.	Perusahaan sektor keuangan yang tidak memiliki arus kas negatif pada periode 2019-2023.	(1)
5.	Perusahaan sektor keuangan yang mengalami <i>merger</i> atau akuisisi selama periode 2019-2023	(1)
Jumlah sampel yang sesuai kriteria		11
Jumlah tahun pengamatan		5
Jumlah total seluruh sampel (11 perusahaan x 5 tahun)		55

Adapun variabel yang digunakan, definisi operasional, dan pengukuran ditunjukkan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Definisi Operasional &amp; Pengukuran

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
<i>Financial distress</i> (Y)	<i>Financial distress</i> merupakan kesulitan keuangan yang terjadi secara terus-menerus dan berakhir dengan kebangkrutan perusahaan (Revanza & Wahyuni, 2023).	Dalam penelitian ini variabel <i>financial distress</i> akan diprosikan dengan <i>Altman Z-Score</i> ( <i>Z-Score</i> ) $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ (Fadhli & Arifin, 2022).
Nilai Tukar (X1)	Nilai tukar merupakan perbandingan nilai satu unit mata uang dengan mata uang lainnya (Madura, 2006).	Dalam penelitian ini variabel nilai tukar akan diprosikan dengan kurs tengah $Kurs\ Tengah = \frac{Kurs_{beli} + Kurs_{jual}}{2}$ (Natasa et al., 2023).
Inflasi (X2)	Inflasi merupakan kondisi dimana harga barang dan jasa mengalami peningkatan yang sangat cepat dan bertahan dalam kurun waktu yang cukup lama (Wafi et al., 2021).	Dalam penelitian ini variabel inflasi akan diprosikan dengan laju inflasi akhir tahun (LI) $LI = \frac{(IHK_n - IHK_{n-1})}{IHK_{n-1}} \times 100\%$ (Zedde et al., 2022).
Profitabilitas (X3)	Rasio profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari penjualan, aset, dan modal saham (Hanafi, 2017).	Dalam penelitian ini variabel profitabilitas akan diprosikan dengan <i>Return on Asset</i> (ROA) $Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva}$ (Suriani et al., 2024).

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini mencakup analisis statistik deskriptif dan

analisis regresi data panel yang mencakup beberapa pengujian, seperti uji pemilihan model, uji analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

### HASIL

Analisis statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 3, menjelaskan variabel Y memiliki rata-rata sebesar 0,60 dengan nilai maksimum sebesar 1,92 dan nilai minimum sebesar 0,63. Standar deviasi yang dimiliki variabel ini sebesar 0,69, yang lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga menggambarkan adanya kesenjangan antara nilai tertinggi dan terendah. Selanjutnya, variabel X1 memiliki rata-rata sebesar 14.684,40 dengan nilai maksimum sebesar 15.731 dan nilai minimum sebesar 13.901,01. Standar deviasi variabel ini sebesar 749,5, yang lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan bahwa tidak terdapat kesenjangan yang besar antara nilai tertinggi dan terendah pada variabel ini.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
<i>Mean</i>	0.598198	14684.40	-0.022580	0.002287
<i>Median</i>	0.564502	14269.01	0.030306	0.005983
<i>Maximum</i>	1.923616	15731.00	0.042046	0.043344
<i>Minimum</i>	-0.626456	13901.01	-0.237587	-0.091466
<i>Std. Dev.</i>	0.688170	749.4991	0.108961	0.028723
<i>Skewness</i>	0.268899	0.387314	-1.475219	-1.731796
<i>Kurtosis</i>	2.095104	1.323420	3.215848	6.236583
<i>Jarque-Bera</i>	2.308466	7.106185	18.23264	46.81654
<i>Probability</i>	0.315299	0.028636	0.000110	0.000000
<i>Sum</i>	29.90992	734220.2	-1.129004	0.114341
<i>Sum Sq. Dev.</i>	23.20531	27525694	0.581758	0.040425
<i>Observations</i>	50	50	50	50

Sumber tabel : *Output* analisis statistik deskriptif *Eviews 12* (2025)

Variabel X2 memiliki rata-rata sebesar -0,02 dengan nilai maksimum sebesar 0,04 dan nilai minimum sebesar -0,24. Standar deviasi variabel ini sebesar 0,11, yang lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga mencerminkan adanya kesenjangan antara nilai tertinggi dan terendah. Sementara itu, variabel X3 memiliki rata-rata sebesar 0,002 dengan nilai maksimum sebesar 0,043 dan nilai minimum sebesar -0,091. Standar deviasi variabel ini sebesar 0,03, yang lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga juga menunjukkan adanya kesenjangan antara nilai tertinggi dan terendah.

Kusumaningtyas et al. (2022) menjelaskan bahwa dalam penelitian yang menggunakan analisis regresi data panel, perlu dilakukan uji pemilihan model terbaik yang terdiri dari uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier untuk menentukan hasil model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	34.051217	(9,37)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	111.407775	9	0.0000

Sumber tabel : *Output* uji chow *Eviews 12* (2025)

Uji pemilihan model pertama yang harus dilakukan adalah uji chow yang menguji antara FEM dengan CEM. Tabel 4 menunjukkan hasil uji chow dengan nilai *probability cross section chi-square* atau *p-value* sebesar  $0,0000 < 0,05$ , maka dapat diambil keputusan model yang lebih baik digunakan antara CEM dan FEM adalah FEM. Selanjutnya, pengujian model terbaik akan dilanjutkan dengan uji *Hausman*.

Tabel 5. Hasil Uji *Hausman*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	0.000000	3	1.0000

Sumber tabel : *Output uji hausman Eviews 12 (2025)*

Pada uji *hausman* pengujian yang dilakukan adalah dengan membandingkan FEM dengan REM. Tabel 5 menunjukkan hasil uji *hausman* yang memiliki nilai *probability cross section random* atau *p-value* sebesar  $1,0000 > 0,05$ , maka dapat diambil keputusan model yang lebih baik digunakan antara FEM dan REM adalah REM, maka pengujian dilanjutkan dengan uji LM.

Tabel 6. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	59.91090 (0.0000)	1.607843 (0.2048)	61.51874 (0.0000)
<i>Honda</i>	7.740213 (0.0000)	-1.268008 (0.8976)	4.576541 (0.0000)
<i>King-Wu</i>	7.740213 (0.0000)	-1.268008 (0.8976)	3.238452 (0.0006)
<i>Standardized Honda</i>	8.151624 (0.0000)	-0.436566 (0.6688)	3.087669 (0.0010)
<i>Standardized King-Wu</i>	8.151624 (0.0000)	-0.436566 (0.6688)	1.887600 (0.0295)
<i>Gourieroux, et al.</i>	--	--	59.91090 (0.0000)

Sumber tabel : *Output uji lagrange multiplier Eviews 12 (2025)*

Uji pemilihan model yang terakhir dilakukan adalah uji *lagrange multiplier* yang menguji antara REM dengan CEM. Tabel 6 menunjukkan hasil dari uji *lagrange multiplier* dengan perolehan nilai *Breusch-Pagan* atau *p-value* sebesar  $0,0000 < 0,05$ , maka dapat diambil keputusan model yang lebih baik digunakan antara REM dan CEM adalah REM. Uji pemilihan model yang menunjukkan *Random Effect Model* (REM) merupakan model terbaik, sehingga uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan karena model tersebut sudah menggunakan metode *Generalized Least Squared* (GLS). Gujarati & Porter (2008) menyebutkan bahwa metode GLS merupakan penerapan OLS pada variabel yang telah ditransformasi agar memenuhi asumsi model klasik, sehingga estimasi yang dihasilkan bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE).

Tabel 7. Hasil Uji *R-Squared*

<i>Weighted Statistics</i>	
<i>R-Squared</i>	0,194381

Sumber tabel : *Output uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) Eviews 12 (2025)*

Tabel 7 memperlihatkan nilai *R-squared* sebesar 0,1944. Hasil uji menunjukkan kontribusi pengaruh nilai tukar, inflasi, dan profitabilitas secara bersama-sama sebesar 19,44%, sedangkan, 80,56% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar variabel penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji F

<i>Weighted Statistics</i>	
<i>F-statistic</i>	3,699654
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,018164

Sumber tabel : *Output uji F Eviews 12 (2025)*

Tabel 8 menunjukkan hasil uji F dengan nilai perolehan *prob (F-statistic)* atau *p-value* sebesar  $0,02 < 0,05$ . Model penelitian dinyatakan sudah tepat dan mampu memprediksi nilai observasi.

Tabel 9. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Ket.</i>
C	0.606504	0.722393	0.839576	0.4055	
X1	-9.17E-07	4.74E-05	-0.019329	0.9847	Ditolak
X2	0.284624	0.325749	0.873755	0.3868	Ditolak
X3	5.066782	1.532699	3.305791	0.0018	Ditolak

Sumber tabel : *Output uji t Eviews 12 (2025)*

Tabel 9 hasil uji T menunjukkan hasil uji hipotesis. Uji empiris menunjukkan hipotesis 1 ditolak, dibuktikan dengan nilai koefisien sebesar -9,17, nilai *p-value* sebesar 0,9847 yang lebih besar dari 0,05. Hipotesis 2 hasil uji ditolak, bukti empiris nilai koefisien 0,28 dan nilai *p-value* sebesar 0,9847 yang lebih besar dari 0,05. Hipotesis 3 menunjukkan koefisien 5,07 dengan nilai *p-value* sebesar 0,0018 lebih kecil dari 0,05. Walaupun nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 namun karena arah koefisien berbeda dengan hipotesis maka hipotesis 3 ditolak.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Financial distress*

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Berdasarkan hasil pengujian nilai tukar tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena nilai *p-value* yang dimiliki berjumlah lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan uji hipotesis, yaitu 0,98 dengan nilai koefisien regresi sebesar -9,17. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari (Apriliasari et al., 2024; Natasa et al., 2023; Pujianty & Khairunnisa, 2021; Purba et al., 2024; Suriani et al., 2024; Wijaya et al., 2023) yang menyebutkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Secara teoritis, volatilitas nilai tukar yang tinggi akan memberikan sinyal peningkatan beban finansial bagi perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *financial distress*. Namun, kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor internal, seperti akumulasi kerugian, tingginya beban bunga, kredit bermasalah, rendahnya efisiensi operasional, serta ketergantungan perusahaan terhadap utang. Oleh karena itu, meskipun nilai tukar Rupiah mengalami pelemahan yang cukup tajam, kondisi tersebut tidak memberikan dampak langsung terhadap kesehatan keuangan perusahaan.

Hal ini terjadi karena perusahaan sektor keuangan pada umumnya memiliki mekanisme pengelolaan risiko, seperti penggunaan instrumen lindung nilai (*hedging*), penyesuaian suku bunga pinjaman, serta optimalisasi pendapatan berbasis Rupiah, sehingga fluktuasi nilai tukar dapat diredam pengaruhnya terhadap tingkat *financial distress*. Pernyataan ini dikuatkan dengan penelitian dari (Apriliasari et al., 2024; Kosasih et al., 2022; Natasa et al., 2023; Pujianty & Khairunnisa, 2021; Purba et al., 2024) yang menyebutkan bahwa nilai tukar yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dapat disebabkan karena perusahaan sampel menerapkan kebijakan *hedging*.

Hubungan nilai tukar dan *financial distress* dalam penelitian ini juga dapat dilihat dari kondisi nilai tukar rupiah yang sempat mengalami gejolak di tahun 2022 sementara tingkat *distress* yang terjadi pada perusahaan sampel justru berkurang. Pada tahun 2022 rata-rata *distress* yang terjadi mengalami kenaikan sebesar 7,14% menjadi 0,55. Meskipun angka ini masih tergolong sangat rendah karena berada di bawah 1,23 akan tetapi, hal ini justru menunjukkan bahwa tingkat *distress* yang dialami perusahaan semakin membaik. Di sisi lain, nilai tukar akhir tahun 2022 yang terjadi di Indonesia mengalami pelemahan sebesar 10,25% menjadi Rp 15.731/USD dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar tidak selalu berbanding lurus dengan tingkat *distress* yang terjadi di perusahaan.

### Pengaruh Inflasi Terhadap *Financial distress*

Hipotesis kedua menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Berdasarkan hasil pengujian inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai *p-value* yang dimiliki lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan uji hipotesis, yaitu sebesar 0,39 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,28.

Penelitian ini selaras dengan penelitian dari (Apriliasari et al., 2024; Asmeri et al., 2022; Dewi & Efendi, 2023; Hendrawan et al., 2022; Natasa et al., 2023; Pujianty & Khairunnisa, 2021; Suriani et al., 2024; Wafi et al., 2021; Wijaya et al., 2023; Zedde et al., 2022) yang menyebutkan bahwa inflasi tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Secara teoritis, inflasi yang tinggi memberikan sinyal bahwa biaya operasional perusahaan secara keseluruhan akan meningkat. Sinyal ini sangat relevan untuk menilai risiko *financial distress*, karena penurunan laba bersih akibat inflasi dapat mengganggu kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Akan tetapi, hal tersebut tidak terbukti dalam penelitian ini karena meskipun tingkat *distress* yang dialami perusahaan berada di zona bahaya namun tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia masih tergolong sangat rendah.

Kondisi tersebut juga dapat dilihat saat inflasi Indonesia mengalami peningkatan sebesar 0,03% di tahun 2022 karena adanya tekanan eksternal, seperti perang Rusia-Ukraina yang mendorong kenaikan harga secara global, serta faktor domestik berupa penyesuaian harga BBM bersubsidi dan kenaikan harga pangan yang menekan daya beli masyarakat. Secara teori, hal tersebut dapat meningkatkan tingkat *distress* bagi perusahaan. Meskipun rata-rata tingkat *distress* yang dimiliki masih tergolong berbahaya pada tahun 2022, namun rata-rata ini justru membaik sebesar 7,14% dibandingkan tahun sebelumnya menjadi 0,552,

Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia berada di bawah 10%/tahun sehingga masih tergolong ringan dan terkendali. Tingkat inflasi yang ringan juga tidak terlalu mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan karena perusahaan cenderung sudah memprediksi terlebih dahulu dan dapat mengelola dampaknya terhadap kondisi keuangan perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress***

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* dengan nilai *p-value* sebesar 0,002 dan nilai koefisien regresi sebesar 5,067. Meskipun hipotesis ketiga ini ditolak, namun hasil penelitian yang sejalan pernah ditemukan pada penelitian (Diana & Yudiantoro, 2023) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Temuan ini menunjukkan keterbatasan teori sinyal klasik ketika diterapkan pada sektor keuangan. Profitabilitas tidak selalu menjadi sinyal kesehatan, melainkan dapat merefleksikan ekspansi aset berbasis utang yang justru meningkatkan risiko *distress* sehingga dapat menimbulkan *misleading signal* bagi pihak yang berkepentingan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tetap memiliki potensi *financial distress* apabila tidak diimbangi dengan manajemen utang yang baik, pengendalian biaya yang efektif, serta kualitas laba yang berkelanjutan.

Beberapa perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berhasil mencatat tingkat profitabilitas yang tinggi, namun tingkat *distress* yang dimilikinya justru berada di zona abu-abu (*grey zone*) ataupun zona yang berisiko (*red zone*). Hal ini dikuatkan oleh Antoniawati & Purwohandoko (2022) yang menyebutkan bahwa ketika laba berkurang, perusahaan masih dapat memenuhi kewajiban dan biaya lainnya dengan menggunakan dana internal maupun eksternal perusahaan.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA belum cukup kuat untuk mengurangi risiko *distress*, karena pada dasarnya sumber utama aset di perusahaan sektor keuangan terletak pada liabilitas. Sehingga, tingginya ROA tidak dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan sebenarnya.

### **KESIMPULAN**

Hasil uji empiris menunjukkan nilai tukar, inflasi, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Meskipun nilai tukar dan inflasi merupakan indikator makroekonomi yang krusial, penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel tersebut tidak menjadi penentu utama *financial distress* pada sektor keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian telah memiliki manajemen risiko yang matang dan mekanisme lindung nilai (*hedging*) yang efektif, sehingga fluktuasi eksternal mampu diredam sebelum mengganggu stabilitas

keuangan perusahaan. Temuan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* mengungkapkan fakta unik bahwa pada sektor keuangan, kesehatan perusahaan tidak hanya bergantung pada laba periode berjalan. Adanya pengawasan ketat dari regulator terkait rasio kecukupan modal memungkinkan perusahaan tetap memiliki bantalan keamanan (buffer) yang kuat, sehingga penurunan profitabilitas dalam jangka pendek tidak secara otomatis memicu kondisi distress.

Temuan ini memberikan kontribusi bagi pengembangan teori bahwa hubungan antar variabel tidak dapat digeneralisir pada semua sektor. Hal tersebut dikarenakan dalam konteks sektor keuangan terdapat beberapa karakteristik khusus yang perlu diperhatikan dan profitabilitas tidak selalu menjadi sinyal positif untuk memprediksi kondisi *financial distress*, khususnya pada sektor keuangan. Temuan ini memperluas literatur *financial distress* dan *signaling theory* dengan menegaskan perlunya reinterpretasi indikator kinerja keuangan dalam industri berbasis liabilitas.

Bagi manajemen perusahaan sektor keuangan, hasil ini memberikan peringatan bahwa perusahaan tidak dapat mengandalkan profitabilitas maupun kondisi makroekonomi yang stabil saja untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Perusahaan perlu memperkuat strategi lain, seperti pengendalian risiko kredit, manajemen likuiditas, efisiensi biaya, serta struktur modal yang sehat.

Peneliti selanjutnya dapat memperluas populasi maupun kriteria sampel penelitian, sehingga tidak hanya terbatas pada sektor keuangan. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan beberapa variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti *leverage*, likuiditas, arus kas, *net performing loan*, *capital adequacy ratio*, serta *good corporate governance*. Selain itu, perusahaan dapat memperkuat strategi lain seperti pengendalian risiko kredit, manajemen likuiditas, efisiensi biaya, serta struktur modal yang sehat.

#### REFERENSI

- Amelia, T. S., Supriyatna, Y., & Tanuatmodjo, H. (2024). Pengaruh Arus Kas, Pertumbuhan Penjualan dan Inflasi Terhadap *Financial distress*. *Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research*, 3(1), 79–89. <https://ejournal.upi.edu/index.php/fineteach>
- Antoniawati, A., & Purwohandoko. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1).
- Apriliasari, N., Irawati, Z., & Isa, M. (2024). Pengaruh Environmental, Social and Governance, Kinerja Keuangan Bank dan Makroekonomi Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Revenue*, 4(2), 582–537. <https://doi.org/10.46306/rev.v4i2>
- Artamevia, B. V., & Wahyuni, N. (2022). Profitabilitas Terhadap *Financial distress* Dimoderasi Struktur Modal. *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 13(2).
- Asmeri, R., Meriyani, & Muliani, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap *Financial distress* Dengan Variabel Moderating Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tambang yang Terdaftar Pada BEI Periode 2017 - 2021. *Pareso Jurnal*, 4, 947–958.
- Atmodjo, S. S., & Sumbogo, I. A. (2023). *Pengantar Ekonomi Makro*. PT Kreasi Skrip Dijital. <http://www.escript.my.id/>
- Bafera, J., & Kleinert, S. (2023). Signaling Theory in Entrepreneurship Research: A Systematic Review and Research Agenda. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 47(6), 2419–2464. <https://doi.org/10.1177/10422587221138489>
- Choirunnissa, D. A., & Nursiam. (2023). The Effect Of Profitability, Leverage, Cash Flow And Company Size On *Financial distress* Conditions (Empirical Study Of Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2021). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4, 5615–5625. <http://journal.yrpiaku.com/index.php/msej>
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *SOLUSI: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19(1), 29–4.

- Dewi, J. A. C., & Efendi, D. (2023). Pengaruh Inflasi, Kinerja Keuangan, dan Manajemen Laba Terhadap *Financial distress* Perusahaan Sektor Properti, Real Estate. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Volume 12, Nomor 8*.
- Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial distress* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek, 12(2)*, 601–607. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595>
- Dwiyanti, E., & Fauziah. (2023). Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata Yang Terdaftar di BEI. *Majalah Ekonomi: Telaah Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis, 28(1)*, 30–36.
- Fadhli, M., & Arifin, Z. (2022). Analisis Prediksi *Financial distress*: Perbandingan antara Model Empiris dan Model Altman. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen, 01(03)*, 39–56. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2008). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis* (8th ed.). Cengage Learning, EMEA. [www.cengage.com/highered](http://www.cengage.com/highered)
- Hanafi, M. M. (2017). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). BPFY-Yogyakarta.
- Heliani, & Elisah, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Makroekonomi, Firm Size Terhadap *Financial distress* Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Owner, 6(4)*, 4142–4155. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1080>
- Hendrawan, Y., Moorcy, N. H., Wulandari Santoso, A., & Sukimin, S. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek INDONESIA. *Jurnal GeoEkonomi, 13(2)*, 195–210. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.207>
- Judijanto, L., Antari, N. L. S., Yakup, A. P., Raraga, F., & Sesario, R. (2025). Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi terhadap *Financial distress*. *Jurnal EMT KITA, 9(1)*, 186–191. <https://doi.org/10.35870/emt.v9i1.3506>
- Kosasih, T. W., Pramono, N. H., & Azmi, F. (2022). Analisis Faktor Internal dan Eksternal Yang Mempengaruhi *Financial distress* Bank Pengkreditan Rakyat (BPR) di Indonesia Pada Masa Pandemi COVID 19. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak, 23(1)*. <https://doi.org/https://doi.org/10.18775/ijmsba.1849-5664-5419.2014.63.1003>
- Kusumaningtyas, E., Sugiyanto, Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews* (E-Book, Vol. 1). Academia Publication.
- Madura, J. (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional* (Y. S. Bachtiar, Ariyanto, N. Setyaningsih, & M. Azhari, Eds.; 8th ed., Vol. 1). Salemba Empat.
- Natasa, N., Yuliusman, & Hernando, R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap *Financial distress*. *JIMPS: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah, 8(4)*, 4439–4454. <https://doi.org/10.24815/jimps.v8i4.26767>
- Nursal, E. Z., Kristanti, F. T., & Murti, G. T. (2023). Effect of Financial Ratios, Macroeconomics, and Corporate Governance on *Financial distress*. *Asean International Journal of Business, 2(1)*, 85–96. <https://doi.org/10.54099/aijb.v2i1.462>
- Pangestu, J. C., & Hirliana, D. I. (2023). Analisis Memprediksi *Financial distress* dan Faktor Pengaruhnya Pada Perusahaan Pertambangan BEI Tahun 2019-2021. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 7(3)*, 1861–1868. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1532>
- Prasetya, F., & Carolina, Y. (2023). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap *Financial distress* Dimoderasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi, 15(1)*, 153–176.
- Pujianty, I., & Khairunnisa. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap *Financial distress* (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Proceeding of Management, 8*.
- Purba, D. P., Gozali, F., Angeline, J., & Rioni, Y. S. (2024). The Influence of Capital Structure, Liquidity, Sales Growth, Agency Costs and Exchange Rate on *Financial distress* in Consumer Goods Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange. *COSTING: Journal of Economic, Business, and Accounting, 4816–4826*.

- Revanza, M. D., & Wahyuni, N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Sektor Energi. *Perspektif Akuntansi*, 6(2), 59–75. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i2.p59-75>
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726–744. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.719>
- Salsabila, N. F., & Zulfikar. (2023). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sector Energy yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Suriani, E. S. R., Asmeri, R., & Silvera, D. L. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga dan Leverage Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada BEI Periode 2019 - 2021. *EPJA: Ekasakti Pareso Jurnal Akuntansi*, 2(1), 62–71. <https://doi.org/10.31933/epja.v2i1>
- Susilowati, W. T. (2021). Pengaruh *Financial distress* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 5, 31–38.
- Ulaya, D., & Nurfauziah. (2022). Faktor Makroekonomi dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi *Financial distress*. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(02), 62–77. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Wafi, A., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia dan Suku Bunga Terhadap *Financial distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2020). *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*. [www.fe.unisma.ac.id](http://www.fe.unisma.ac.id)
- Wijaya, A., Nawir, J., & Mulyantini, S. (2023). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Institusional, dan Sensitivitas Makro Ekonomi Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Al Qalam: Jurnal Ilmiah Keagamaan Dan Kemasyarakatan*, 17(2), 505. <https://doi.org/10.35931/aq.v17i2.2008>
- Winoto, S. L., & Colline, F. (2024). Pengukuran Metode *Financial distress* Pada Perusahaan Transportasi Di BEI 2020-2022. *Value : Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 19 (2), 547–562.
- Yogatama, B. K. (2023, January 1). *Nilai Tukar Rupiah 2022 Melemah 9,31 Persen*. Kompas.Id. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/01/01/nilai-tukar-rupiah-2022-melemah-931-persen>
- Zedde, A., Wahyudi, I., & Ridwan, M. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Inflasi Terhadap *Financial distress* (Terhadap Perusahaan Transportation & Logistic). *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 19, 94–115.