

Peran Moderasi Profitabilitas Terhadap Faktor Prediksi *Financial Distress*

Ma'rufatur Rodhiyah¹, Irma Indira², Aranta Prista Dilasari³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Teknologi dan Binsis Ahmad Dahlan Lamongan

E-mail: marufatur.rodhiyah@gmail.com

Abstract. *Financial distress is a condition when the company are in a state financial difficulties. Every company must have an early an early warning system to detect the potential for financial distress in order to avoid bankruptcy. The Purpose of this is to analyze and provide empirical evidence regarding the effect profitability (ROA), as a moderating between liquidity (CR), leverage (DAR), sales growth (SG), in predicting financial distress (Altman Z-Score). The population in this purpose were retail companies on the IDX for the 2016-2020 period, with a sample of 19 companies studied for 5 years so that 95 samples were obtained, using the purposive sampling method. The data used is secondary data in the form of information from the company's financial statements. The data analysis technique used logistic regression and moderating regression analysis (MRA). The results prove that the variables of liquidity, sales growth and profitability are able to predict financial distress, while leverage cannot predict financial distress, the profitability variable strengthens the influence of liquidity and sales growth in predicting financial distress but weakens leverage in predicting financial distress. The advice given is expected that the company can increase the effectiveness and efficiency in managing assets and can increase sales so that the profit received by the company increases so that the company can avoid financial distress.*

Keywords: *Profitability, Liquidity, Leverage, Sales Growth and Financial Distress*

Abstrak

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan sedang dalam kesulitan keuangan. Setiap perusahaan harus memiliki *early warning system* untuk mendeteksi potensi terjadinya *financial distress* agar dapat terhindar dari kebangkrutan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai peran profitabilitas (ROA) sebagai pemoderasi antara likuiditas (CR), *leverage* (DAR), *sales growth* (SG), dalam memprediksi *financial distress* (Altman Z-Score). Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan ritel di BEI periode 2016-2020, dengan sampel 19 perusahaan yang diteliti selama 5 tahun sehingga diperoleh 95 sampel, dengan metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa informasi dari laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik dan *moderating regression analysis* (MRA). Hasil pengujian membuktikan variabel likuiditas, *sales growth* dan profitabilitas mampu memprediksi *financial distress* sedangkan *leverage* tidak dapat memprediksi *financial distress*. Variabel profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas dan *sales growth*

Received November 30, 2022; Revised Desember 29, 2022; Januari 01, 2023

* Ma'rufatur Rodhiyah, marufatur.rodhiyah@gmail.com

dalam memprediksi *financial distress* tetapi memperlemah leverage dalam memprediksi *financial distress*. Saran yang diberikan diharapkan perusahaan dapat meningkatkan efektifitas dan efisiensi dalam mengelola aset serta dapat meningkatkan penjualan agar laba yang diterima perusahaan meningkat sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Financial Distress.

PENDAHULUAN

Berdirinya perusahaan bertujuan untuk mencari keuntungan serta dapat terus berkembang. Tetapi setiap perusahaan memiliki potensi terjadinya kebangkrutan, apalagi jika terjadinya masalah perekonomian ditempat perusahaan itu didirikan. Perusahaan ritel memiliki prospek baik dalam jangka panjang karena masyarakat Indonesia mayoritas berpenghasilan dari berjualan barang ecer. “Perusahaan ritel menyumbang perolehan Produk Domestik Bruto (PDB) dari sisi perdagangan 12,83% dari sisi konsumsi 57,31%” (Badan Pusat Statistik, 2020). Namun pertumbuhan industri ritel dalam beberapa tahun terakhir mengalami ketidakstabilan bahkan cenderung mengalami penurunan yang disebabkan karena perkembangan *era digital* ditambah dengan adanya pandemi Covid-19. Perkembangan teknologi menjadikan pola belanja masyarakat yang semula *offline* beralih ke *online*, hal ini menjadikan semakin banyak berdiri usaha ritel berbasis *online* sehingga persaingan semakin ketat. Dalam lima tahun terakhir industri ritel mengalami penurunan penjualan diketahui tahun 2015 memiliki persentase 13,65% sedangkan tahun 2016 menjadi 11,04% pada tahun 2017 turun secara signifikan hingga 2,93%, pada tahun 2018 3,73% hingga tahun 2019 mencapai angka 3,97% (Bank Indonesia, 2020).

Persaingan yang terjadi pada perusahaan ritel membuat beberapa perusahaan ritel mengalami penurunan volume penjualan bahkan beberapa mengalami kerugian diantaranya HERO pada tahun 2015 rugi mencapai Rp -144.077, tahun 2017 Rp -191.405 hingga tahun 2018 kerugian mencapai Rp -1.250.190. MPPA pada tahun 2017 rugi sebesar Rp - 1.243.141, tahun 2019 sebesar Rp -552.679. KOIN tahun 2016 rugi mencapai Rp - 9.994, tahun 2017 Rp -14.598, tahun 2018 Rp- 9.995, hingga tahun 2019 mencapai Rp - 18.643. Kemudian GLOB rugi mencapai Rp -1.129.907 pada tahun 2015, Rp -118.145 pada tahun 2016, Rp -14.669 pada tahun 2017, Rp -21.385 pada tahun 2018 dan Rp -39.659 pada tahun 2019. Menurunnya volume penjualan serta profitabilitas membuat beberapa kinerja saham sektor ritel diperdagangkan di zona merah, bahkan beberapa mengalami suspensi saham antara lain TRIO, SKYB dan RIMO hal ini terjadi karena adanya peningkatan harga kumulatif yang signifikan pada saham (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Jika hal ini terjadi secara terus-menerus maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar hingga dapat mengarah pada kebangkrutan.

Financial distress menjadi isu penting dalam beberapa tahun terakhir (Veganzones & Severin, 2020). *Financial distress* ialah proses menurunnya kondisi keuangan sebelum perusahaan tersebut bangkrut/dilikuidasi (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* dapat terjadi jika perusahaan mengalami penurunan volume penjualan dan tingkat profitabilitas (Febriana & Wahidahwati, 2018). Mengurangi risiko kebangkrutan dapat dilakukan dengan cara mengetahui sejak dini tanda-tanda yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress* (Hertias 2015). *Agency Theory*, menyatakan model peringatan dini (*early warning system*) penting bagi pihak manajemen dalam hal pengambilan keputusan karena dapat memperkecil terjadinya permasalahan keuangan yang berpotensi menyebabkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan dapat diketahui dengan menganalisa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Laporan keuangan menjadi dasar untuk menginterpretasikan kondisi keuangan perusahaan salah satunya dengan menggunakan rasio keuangan (Rohmadini et al. 2018). Untuk memprediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan ritel penulis menggunakan Rasio Likuiditas (Oktavianti et.al, 2020) *Leverage* (Sukawati & Wahidahwati, 2020), *Sales Growth* (Handayani et.al, 2019), *Capital Intensity* (Bernardin & Tifani, 2019) dan Profitabilitas (Wilujeng & Yulianto, 2020).

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan ritel serta terjadinya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu sehingga mendasari peneliti untuk melakukan penelitian tentang *financial distress*. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris mengenai pengaruh profitabilitas dalam memoderasi likuiditas, *leverage* dan *sales growth*, dalam memprediksi *financial distress* studi kasus pada perusahaan ritel di BEI periode 2016-2020. Dilakukannya penelitian ini sebagai langkah awal untuk mendeteksi potensi terjadinya *financial distress*, dan merupakan upaya pencegahan sebelum terjadi kebangkrutan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Signaling Theory*

Brigham, Eugene & Joul (2014:184) “Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan”. Sinyal yang diberikan berupa laporan keuangan yang disajikan secara transparan serta informasi yang diberikan harus relevan (Prasetyo & Fachrurrozie, 2016). “Sinyal dapat berupa sinyal positif (*good news*) ataupun sinyal negatif (*bad news*). *Financial distress* menjadi sinyal bagi investor supaya para investor tidak melakukan kesalahan pada saat memutuskan untuk menanamkan modalnya” (Sihombing, 2018:221).

2.1.2 Agency Theory

Jansen & Meckling (1976) teori keagenan merupakan hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal dan agent*. *Agent* berkewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan keinginan *principal*. Kelangsungan perusahaan dikendalikan oleh *Agent*, maka dari itu *agent* dituntut transparan dalam mengelola perusahaan. Melalui laporan keuangan *agent* dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya atas pengelolaan perusahaan terhadap *principal* (Wahyuningtyas, 2010).

2.1.3 Profitabilitas

“*Profitabilitas* mencerminkan berapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba menggunakan aset perusahaan” (Sihombing, 2018:27). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan serta mampu memprediksi kondisi perusahaan dimasa depan. (Halim & Supomo, 2001:151) “Kelebihan *return on assets* ialah fokus pada bagaimana memaksimalkan perolehan laba dari modal yang sudah diinvestasikan, serta mampu mengukur tingkat efisiensi usaha yang dilakukan oleh setiap bagian serta mengukur profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan”. Rumus *Return on assets* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.4 Likuiditas

“Likuiditas mencerminkan bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu menggunakan aset lancar perusahaan” (Hery, 2016:142). Likuiditas pada riset ini diproksikan dengan *Current ratio* (CR). “*Current ratio* (CR) mencerminkan bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki” (Sartono, 2008:116). *Current ratio* (CR) sering digunakan untuk mengukur kesehatan perusahaan karena selisih dari aset lancar dibanding hutang lancar dapat menjadi jaminan pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dapat dilakukan dengan merubah aset lancar non-kas menjadi kas. Jaminan yang besar maka semakin baik bagi perusahaan, karena dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress* (Rodhiyah, 2019). Rumus *Current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.1.5 Leverage

“*Leverage* mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai menggunakan utang” (Kasmir, 2017:113). Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan persentase jumlah dana yang bersumber dari hutang perusahaan. (Kasmir, 2017:113) “DAR yang tinggi menunjukkan tingginya utang perusahaan dimana akan mengurangi profitabilitas (*earning after tax*) yang akan berdampak pada menurunnya dividen yang dibagikan kepada investor karena keuntungan yang diterima oleh perusahaan akan dialokasikan sebagai dana cadangan untuk pelunasan utang sehingga dapat memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*”. Rumus *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Likuiditas dan *Financial Distress*

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Rahayu & Sopian, 2017). Agar perusahaan tidak mengalami *financial distress* maka harus tetap dalam keadaan *likuid* yaitu ketika perusahaan memiliki aset lancar lebih besar dibandingkan kewajiban lancar perusahaan, sehingga mampu dalam membayar kewajiban perusahaan. Sebaliknya, jika aset lancar lebih kecil dari kewajiban jangka pendek perusahaan dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya pada saat ditagih (Ardiyanto, 2011). “*Signaling theory* semakin besar rasio likuiditas maka memperkecil potensi terjadinya *financial distress*” (Ross et al 2013:22). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* penelitian ini sejalan dengan penelitian Susanti et al (2020), Bernardin & Indriani (2020), Damayanti et al (2017), Sukawati & Wahidawati (2020), Pulungan et al (2017).

H₁: Likuiditas sebagai determinan mampu memprediksi *financial distress*

2. *Leverage* dan *Financial Distress*

Rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang perusahaan (Hidayat, 2013). Apabila perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai kegiatan operasinya, hal ini dapat menimbulkan permasalahan dimasa yang akan datang karena perusahaan harus melunasi pinjaman beserta bunga. Maka dari itu perusahaan harus selalu menjaga proporsi utang dengan memperhatikan tingkat *leverage* karena semakin rendah *leverage* semakin kecil potensi terjadinya *financial distress* (Sukamulja, 2019). *Signaling theory* semakin rendah rasio *leverage*, maka memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Rachmawati

(2020), Silahi & Hendratno (2019), Mahaningrum & Merkusiwati (2020), Lubis & Patrisia (2019).

H₂: Leverage sebagai determinan mampu memprediksi *financial distress*

3. *Sales Growth dan Financial Distress*

“*Sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam peningkatan penjualan dengan membandingkan total penjualan tahun ini dengan tahun lalu” (Harahap, 2011:309). Tingkat *sales growth* yang tinggi menandakan banyaknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang akhirnya dapat menambah jumlah kas sehingga kondisi keuangan perusahaan akan semakin baik (Muflahah, 2017). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang positif maka akan bertahan lebih lama (*going concern*) sehingga memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Rodhiyah, 2020). *Signaling theory* tingkat *sales growth* yang tinggi, maka memperkecil potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini juga didukung oleh penelitian Lubis & Patrisia (2019), Made et al (2015) dan Handayani et al (2019) *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₃: Sales Growth sebagai determinan mampu memprediksi *financial distress*.

4. *Profitabilitas dan Financial Distress*

Rasio profitabilitas mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan pada saat menghasilkan keuntungan serta mampu mengukur tingkat pembagian dividen (Sukamulja, 2019). “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti memiliki kemampuan memperoleh keuntungan dengan baik, secara otomatis memiliki laba yang besar, hal ini dapat memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*” (Fahmi, 2017:135) *Signaling theory*, rasio profitabilitas yang tinggi, dapat memperkecil potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Sudaryani & Dinar (2020), Silahi & Hendratno (2020) Geovani et al (2020), Lisiantara & Febriana (2018), Hosea et al (2020) yang menyatakan profitabilitas mampu prediksi *financial distress*.

H₄: Profitabilitas sebagai determinan mampu memprediksi *financial distress*

5. *Interaksi profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress*

Laba yang dihasilkan perusahaan dapat menambah aset lancar perusahaan sehingga dapat meningkatkan tingkat likuiditas yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban ataupun operasional perusahaan. Tingginya nilai ROA menandakan semakin baiknya kinerja perusahaan sehingga dapat memperkecil potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian Sari & Putri (2016) dan Asri (2016) profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan *financial distress*.

H₅: Profitabilitas memperkuat likuiditas dalam memprediksi *financial distress*

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 27 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan teknik *non probability sampling* jenis *purposive sampling*, hingga diperoleh sampel berdasarkan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan ritel yang terdaftar di BEI (periode 2016-2020)	27
2	Perusahaan ritel yang tidak menerbitkan laporan keuangan (periode 2016-2020)	(3)
3	Perusahaan ritel yang tidak mempublikasikan data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel yang diteliti (periode 2016-2020)	(5)
	Perusahaan sampel	19
	Jumlah sampel akhir	95

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, “Data sekunder adalah data yang berasal dari pihak atau lembaga yang telah menggunakan data atau mempublikasikannya” (Chandrarini, 2017:124). Dalam memperoleh data menggunakan teknik dokumentasi yaitu dengan mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan (*annual report*) perusahaan atau data lain yang diperlukan yang diperoleh melalui website resmi di <http://www.idx.co.id>. Dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik dan *moderated regression analysis* (MRA) yang diolah menggunakan *software SPSS Versi 25*. Pada penelitian ini variabel *financial distress* merupakan variabel *dummy*, (0) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan (1) untuk perusahaan *Non-financial distress*. Model persamaan regresi dalam penelitian ini mengadopsi persamaan yang dikemukakan oleh Baron dan Keny (1986) hingga diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b X_1 + c X_2 + d X_3 + e X_4 + f X_1 * X_4 + g X_2 * X_4 + h X_3 * X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*
- A : Konstanta
- b-h : Koefisien regresi
- X1 : Likuiditas (CR)
- X2 : *Leverage* (DAR)

- X3 : Sales Growth (SG)
 X5 : Profitabilitas (ROA)
 X1*X5 : Moderasi likuiditas dengan profitabilitas (CR*ROA)
 X2*X5 : Moderasi *leverage* dengan profitabilita (DAR* ROA)
 X3*X5 : Moderasi *sales growth* dengan profitabilitas (SG*ROA)
 e : Kesalahan Residual

HASIL DAN ANALISIS

4.1 ANALISIS DATA

4.1.1 Statistik Deskriptif

“Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data yang dilihat yaitu nilai minimum, maximum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi” (Ghozali, 2011:19). Hasil perhitungan statistik deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Dev
Likuiditas (CR)	.02	8.08	1.9455	1.93330
<i>Leverage</i> (DAR)	.016	90.00	3.2646	2.78608
<i>Sales Growth</i> (SG)	-1.00	30.21	.5895	3.87169
Profitabilitas (ROA)	-4.80	.42	-.1863	.74384
Valid N (Listwise)				

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

1. Variabel likuiditas (CR) dengan nilai minimum 0.02 yang dimiliki oleh GLOB pada tahun 2019, nilai maximum 8.08 yang dimiliki oleh ACES pada tahun 2019, serta diperoleh nilai rata-rata 1.9455 dimana nilai tersebut lebih besar dari standar deviasi 2.193330 yang menandakan variabel likuiditas memiliki data yang sejenis.
2. Variabel *leverage* (DAR) dengan nilai minimum 0.16 yang dimiliki oleh MKNT pada tahun 2016, nilai maximum 90.00 yang dimiliki oleh GLOB pada tahun 2019, serta diperoleh nilai rata-rata 3.26446 dimana nilai tersebut lebih besar dari standar deviasi 2.78608 yang menandakan variabel likuiditas memiliki data yang sejenis.
3. Variabel *Sales Growth* (SG) dengan nilai minimum -1.00 yang dimiliki oleh ERAA pada tahun 2017, nilai maximum 30.21 yang dimiliki CFCX tahun 2017, diperoleh nilai rata-rata .5895 nilai tersebut lebih kecil dari standar deviasi 3.87169 yang artinya variabel likuiditas memiliki data yang heterogen.
4. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum -4.80 yang dimiliki oleh GLOB pada tahun 2019, nilai maximum .42 yang dimiliki oleh LPPF tahun 2016, diperoleh nilai rata-rata -.1863 nilai tersebut lebih kecil dari standar deviasi .74384 yang artinya variabel likuiditas memiliki data yang heterogen.

Variabel *financial distress* adalah variabel *dummy* dengan pengukuran menggunakan skala nominal (1 dan 0) sehingga analisis deskriptifnya dipisahkan dari variabel lain. Hasil pengujian yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3. Distribusi Frekuensi Variabel *Financial Distress*

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	FD	47	49.5	49.5	49.5
	Non-FD	48	50.5	50.5	100.0
	Total	95	100.0	100.00	

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Sampel yang mengalami *financial distress* diberi nilai (0), dengan persentase sebesar 49,5%. Sedangkan sampel yang tidak mengalami *financial distress* (Non-FD) sebanyak 48 sampel yang diberi nilai (1), dengan persentase sebesar 50,5%. Sehingga diketahui seluruh sampel penelitian menunjukkan 49.5% dari 100% perusahaan yang mengalami *financial distress*.

4.1.2 Analisis Regresi Logistik

1. Uji Kelayakan Data

Untuk menguji kelayakan data menggunakan *Omnibus test of Model* dengan nilai signifikan level 0,05. Jika nilai Sig < 0,05 maka data tersebut dinyatakan layak untuk digunakan.

**Tabel 4. Uji Kelayakan data
*Omnibus Tests of Model Coefficients***

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	98.324	4	.000
	Block	98.324	4	.000
	Model	98.324	4	.000

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Berdasarkan hasil uji *Omnibus Test of Model* yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Dimana nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0.000 < 0.05$) yang mengartikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini baik serta layak untuk digunakan.

Untuk menilai kelayakan model regresi menggunakan uji *Hosmer and Lemshow Test*. Dengan ketentuan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (> 0.05) maka hipotesis diterima. Hal ini menandakan model regresi dapat memprediksi nilai observasinya atau dengan kata lain model regresi dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

**Tabel 5 Uji Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.830	8	.555

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow Test* untuk menguji kelayakan model regresi memiliki nilai *Chi-square* 6.830 dengan taraf signifikansi yang diperoleh 0.555. dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0.555 > 0.05$). Hal ini menunjukkan antara model dengan data penelitian sama, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi baik dan layak untuk digunakan.

2. Uji Kelayakan Model

Overall Model Fit untuk menilai apakah model yang telah dihipotesiskan *fit* atau tidak dengan data penelitian. Jika nilai *-2LL* awal (*blocknumber* = 0) dengan nilai *-2LL* akhir (*blocknumber* = 1) mengalami penurunan, hal ini menunjukkan model regresi tersebut menjadi lebih baik atau model yang telah dihipotesiskan *fit* dengan data (Yuanita, 2010).

**Tabel 6. Uji Keseluruhan Model
Nilai -2LL Awal dan -2LL Akhir**

Hasil	Iteration	-2 Log Likelihood
Nilai -2 LL awal (<i>Block Number</i> = 0)	Step 0	131.687
Nilai -2 LL akhir (<i>Block Number</i> = 1)	Step 1	33.364 ^a

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Berdasarkan uji *Overall Model Fit* menunjukkan nilai *-2LL* awal sebesar 131.687 dan nilai *-2LL* akhir sebesar 33.364. Terjadi penurunan dari nilai *-2LL awal* dengan nilai *-2LL akhir* dengan selisih sebesar 98.323. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi semakin baik atau dengan kata lain model *fit* dengan data penelitian.

3. Uji Keseluruhan Model

Uji Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

**Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi
Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	33.364 ^a	.645	.860

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Berdasarkan uji *Nagelkerke R Square* diperoleh nilai *Cox and Snell's R Square* 0.645 dan nilai *Nagelkerke R Square* 0.860 menunjukkan bahwa 86% variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel *financial distress* dan sisanya 14% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Jika memiliki nilai < 0,90 hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi antar variabel.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas
Correlation Matriks

		Constant	CR	DAR	SG	ROA
Step 1	Constant	1.000	-.915	-.408	.606	-.101
	CR	-.915	1.000	-.024	-.685	.129
	DAR	-.408	-.024	1.000	.018	-.172
	SG	.606	-.685	.018	1.000	-.089
	ROA	-.101	.129	-.172	-.089	1.000

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Dari hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak adanya korelasi yang terjadi antara variabel satu dan yang lain, dimana nilainya <0.90, Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas yang berarti model yang digunakan dalam penelitian ini tidak bias.

5. Uji Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan ketepatan model regresi logistik melalui data penelitiandan juga dapat menunjukkan ketepatan antara hasil prediksi dengan hasil dari penelitian.

Tabel 9. Hasil uji tabel klasifikasi

			Predicted		Percentage
	Observed		FD	Non-FD	Correct
Step 1	FDR	FD	44	3	93.6
		Non-FD	3	45	93.8
	Overall Percentage				93.7

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Hasil uji matriks klasifikasi menunjukkan dari 95 total sampel penelitian, 47 sampel mengalami *financial distress* dimana 44 sampel atau 93.6% diprediksi dengan tepat oleh regresi logistik dan 3 sisanya atau 6.4% tidak diprediksi secara tepat. Kemudian 48 sampel yang tidak mengalami *financial distress*, diantaranya 45 sampel atau 93.8% diprediksi dengan tepat oleh regresi logistik dan 3 sisanya atau 6.2% tidak diprediksikan dengan tepat. Sehingga dapat disimpulkan dari keseluruhan sampel sebesar 93.7% dapat diprediksi dengan tepat oleh regresi logistic hal ini menandakan bahwa model regresi dapat dikatakan baik.

4.1.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi logistik terhadap semua variabel yaitu likuiditas (CR), *leverage* (DAR), *sales growth* (SG), *capital intensity* (CIR) dan profitabilitas (ROA). Pengujian variabel moderasi dilakukan dengan *uji moderated regression analysis* (MRA). Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima, jika nilai signifikansi > 0,05 maka Hipotesis ditolak.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Regresi

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	9.137	3.103	8.672	1	.003	9291.483
	DAR	-3.872	2.592	2.231	1	.135	.021
	SG	-.627	.342	3.367	1	.006	.534
	ROA	12.176	5.605	4.719	1	.030	1940.158
	CR*ROA	.483	.140	.336	1	.001	3.450
	DAR*ROA	.000	.002	0.15	1	.918	.103
	SG*ROA	-.188	.192	-.147	1	.032	-.981
	Const	-9.300	3.103	8.672	1	.003	9292.602

Sumber: Data Diolah dengan IBM SPSS v25

Hasil persamaan regresi logistik moderasi dapat dilihat sebagai berikut:

$$FD = -9.300 + 9.137 CR + (-3.872) DAR + (-.627) SG + 12.176 ROA + .483 CR*ROA + .000 DAR*ROA + (-.188) SG*ROA + e$$

1. Nilai konstanta -9.300. Perusahaan dalam kondisi *financial distress* menunjukkan arah negatif sehubungan dengan variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas. Yang artinya ketika variabel bebas bernilai nol (0) atau konstan, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* turun -9.300.
2. Variabel likuiditas (CR) dengan nilai koefisien (B) 9.137 menunjukkan arah positif. Yang artinya ketika likuiditas (CR) naik satu (1) satuan, maka berada dalam kondisi *financial distress* sebesar 9.137.
3. Variabel *leverage* (DAR) dengan nilai koefisien (B) -3.872 menunjukkan arah negatif. Yang artinya ketika *leverage* menurun satu (1) satuan, maka perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* sebesar -3.872.

4. Variabel *Sales growth* (SG) dengan nilai koefisien (B) -0.627 menunjukkan arah negatif. Yang artinya ketika *Sales growth* (SG) naik satu (1) satuan, maka perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* sebesar -0.627.
5. Variabel profitabilitas (ROA) dengan nilai koefisien (B) 12.176. menunjukkan arah positif. Yang artinya ketika profitabilitas (ROA) naik satu (1) satuan, maka perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* sebesar 12.176.

4.2 PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Likuiditas merupakan determinan untuk memprediksi *financial distress*.

Hasil analisis menunjukkan Likuiditas (CR) dengan nilai signifikansi 0.003, lebih kecil dari 0.05 ($0.003 < 0.05$), menandakan hipotesis diterima yang artinya likuiditas (CR) sebagai determinan mampu memprediksi terjadinya *financial distress*. Likuiditas memberikan pengaruh signifikan karena perusahaan ritel memiliki tingkat likuiditas tinggi dengan aset lancar lebih besar dibandingkan utang lancar, karena utang perusahaan kebanyakan utang jangka panjang. Tapi nilai likuiditas yang tinggi tidak selalu baik bagi kesehatan perusahaan, Tingginya aset lancar berarti memiliki tingkat likuiditas yang cukup rendah karena terjadinya penumpukan persediaan yang tidak dapat menambah pendapatan hal ini mengindikasikan perusahaan kurang efektifnya dalam mengelola aset lancar perusahaan yang dapat berdampak pada minimnya jumlah pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan (Aisyah et al, 2017). Hal tersebut mengindikasikan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2. Leverage merupakan determinan untuk memprediksi *financial distress*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *leverage* (DAR) dengan signifikansi sebesar 0.069, lebih besar dari 0.05 ($0.069 > 0.05$). Dengan kata lain hipotesis ditolak yang artinya *leverage* (DAR) sebagai determinan tidak dapat memprediksi *financial distress*. Dalam penelitian ini tidak berpengaruhnya *leverage* dikarenakan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan tidak banyak menggunakan utang, jika perusahaan memiliki hutang yang rendah maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan kesulitan dalam membayar kewajibannya. Rendahnya *leverage* perusahaan ritel dengan total aset yang tinggi sehingga perusahaan dapat membayar hutang menggunakan aset yang dimilikinya, dengan demikian dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Semakin rendah tingkat *leverage* suatu perusahaan akan semakin baik karena menandakan perusahaan mampu dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Tyas, 2019).

3. Sales Growth merupakan determinan untuk memprediksi financial distress.

Hasil analysis menunjukkan bahwa *sales growth* (SG) dengan nilai signifikansi sebesar 0.006, lebih kecil dari 0.05 ($0.006 > 0.05$). Dengan kata lain hipotesis diterima yang artinya *sales growth* (SG) sebagai determinan dapat memprediksi *fianncial distress*. Tinggi atau rendahnya nilai *sales growth* tidak dapat dijadikan sebagai acuan utama untuk mengukur kesehatan perusahaan terhadap potensi terjadinya *financial distress*, karena perusahaan dengan tingkat penjualan yang menurun tidak berdampak langsung mengalami kebangkrutan tetapi berpengaruh terhadap menurunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Liana & Sutrisno, 2014). Tetapi jika perusahaan mengalami penurunan penjualan yang terus menerus maka profitabilitas yang diterima perusahaan juga akan menurun sehingga dikhawatirkan akan mengalami kesulitan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dan dalam jangka Panjang dikhawatirkan perusahaan akan kesulitan dalam membayar kewajiban perusahaan sehingga dapat memperbesar potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Karena salah satu income perusahaan ialah profit dari penjualan.

4. Profitabilitas merupakan determinan untuk memprediksi financial distress.

Hasil analsiis menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dengan nilai signifikansi sebesar 0.030, lebih kecil dari 0.05 ($0.030 > 0.05$). Dengan kata lain hipotesis diterima yang artinya Profitabilitas (ROA) dapat memprediksi *fianncial distress*. Karena pada perusahaan ritel terjadi penurunan ROA dikarenakan laba bersih yang diperoleh perusahaan di setiap tahunnya relatif kecil. Bahkan terdapat beberapa perusahaan ritel yang mengalami laba negatif dikarenakan kurang efektif dalam mengolah aset serta memiliki tingkat penjualan yang rendah. Hal ini mengakibatkan adanya ketidakseimbangan antara beban operasional dengan pendapatan yang dihasilkan. Jika perusahaan menghasilkan laba yang rendah akan berpengaruh pada dividen yang dibagikan kepada investor juga akan mempersulit perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan untuk investasi, sehingga menyebabkan terjadinya *financial distress* bahkan mengarah pada kebangkrutan (Dewi & Wahyuliana, 2019).

5. Profitabilitas dalam memoderasi likuiditas untuk memprediksi financial distress.

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dalam memoderasi *likuiditas* (CR)) dengan nilai signifikansi sebesar 0.001, lebih kecil dari 0.05 ($0.001 > 0.05$). Dengan kata lain hipotesis diterima yang artinya profitabilitas (ROA) memperkuat *likuiditas* (CR) dalam memprediksi *financial distress*. Rasio likuiditas yang terlalu tinggi tidak baik bagi perusahaan dikarenakan ada sebagian dana yang tidak produktif yang diinvestasikan dalam *current asset* (Halim, 2015:216). Perusahaan ritel memiliki total aset tinggi yang tidak bisa memberikan pendapatan, sehingga laba yang dihasilkan tidak optimal yang menyebabkan minimnya profitabilitas perusahaan sehingga likuiditas perusahaan menjadi menurun sehingga menimbulkan lebih banyak kewajiban di masa yang akan datang. Dengan profitabilitas yang negatif perusahaan akan kesulitan dalam membiayai

kegiatan operasionalnya dan membayar kewajiban lancarnya sehingga memperbesar potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh Sari & Putri (2016) yang menyatakan profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini yaitu dari 95 sampel penelitian diantaranya ada 47 sampel yang berada dalam kondisi *financial distress* dan sebanyak 48 sampel berada dalam kondisi *Nonfinancial distress*. Variabel penelitian yang mampu memprediksi terjadinya *financial distress* diantaranya *liquidity*, *sales growth* dan profitabilitas sedangkan *leverage* tidak dapat digunakan dalam memprediksi terjadinya *financial distress*. Profitabilitas sebagai pemoderasi mampu memperkuat variabel likuiditas dan *sales growth* untuk memprediksi *financial distress*, tetapi Profitabilitas justru memperlemah variabel *leverage* dalam memprediksi terjadinya *financial distress*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah objek penelitian hanya fokus pada satu jenis perusahaan saja yaitu perusahaan ritel. Berdasarkan keterbatasan penelitian maka saran yang dapat diberikan adalah sehubungan dengan kondisi keuangan diharapkan perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola serta menjalankan operasional perusahaan dengan meningkatkan pengelolaan aset perusahaan serta memaksimalkan penjualan sehingga perusahaan bisa mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*). Penting bagi manajemen perusahaan untuk melakukan pengawasan/monitoring terhadap kinerja perusahaan sehingga manajemen terus dapat melakukan perbaikan yang dapat menjamin keberlangsungan perusahaan sehingga perusahaan akan dapat terhindar dari potensi terjadinya *financial distress*. Bagi investor, informasi dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

REFERENSI

- Bernardin, D. E. Y and Indriani. G. *Financial Distress: Leverage, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. Jurnal Financia*. Vol.1, No. 1. 2020.
- Bernardin, D.E.Y and Tifani. *Financial Distress by Cash Flow and Leverage with Capital Intensity as Moderating.e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*. Vol,7, No.1, pp.18-29. 2019.
- Chandrarin, G. *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Salemba Empat, 2017.
- Erayanti, R. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *leverage* terhadap prediksi *financial distress*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan (JRAP)*. Vol. 6, No.1, Hal. 2460-2132. 2019.
- Giovanni, A. Utami D. W and Yusevin, T. 2020. *Leverage dan profitabilitas dalam memprediksi financial distress perusahaan pertambangan periode 2016-2018. Journal of Bussines and Banking*. Vol.10, No.1, Hal. 2088-7841. 2020.
- Handayani, R. D. et al. Pengaruh *Operating Capacity dan Sales Growth* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (SIMBA)*. Vol.14. 2019.
- Hosea, L. A and Siawantini, S. *Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap financial distress pada perusahaan ritel di BEI. Business Management, Economic, and Accounting National Seminar (PROSIDING BIEMA)*. Vol.1, Hal. 60-74. 2020.
- Listiantara, A. G and Febriana, L. 2018. Likuiditas, *Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth* sebagai prediktor *financial distress*. *Procsiding SENDI_U*.978-979-3649-99-3. 2018.
- Mahaningrum, A. A. I. A and Merkusiwati, N. K. L. A. 2020. Pengaruh Rasio Keuangan pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol.3, No.8, Hal. 1969-1984. 2020.
- Oktavia, B., Hizai, A and Mirdah. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2015-2018. *Jambi Accounting Review (JAR)*. Vo. 1, No.1 Hal. 20-34. 2020.
- Rachmawati, L and Retnani, E. D. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kpenemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.9, No.3, Hal. 2460-0585. 2020.
- Sari, N. L. K. M and Putri, M. A. D. 2016. Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vo.6, No.1. 2016.
- Silahi, N. S. I and Hendratno. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, dan Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*. *E-Procceding of Management*. Vol 6, No.2, Hal. 2355-9357. 2019.

MRI : Jurnal Manajemen Riset Inovasi

Vol.1, No.1 Januari 2023

e-ISSN: 2964-7800; p-ISSN: 2963-2307, Hal 118-134

- Sukawati, T. A and Wahidahwati. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Efektivitas Komite Audit terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol,9, No.1, Hal. 2460-0585. 2020.
- Sudaryanti, D and Dinnar A. Analisis Predikasi kondisi kesulitan keuangan menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan arus kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*. Vo. 13, No.2, Hal.101-110. 2019.
- Sucipto, A. W and Muazaroh. 2017. Kinerja Rasio Keuangan untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Bussines and Banking (JEL)*. Vol.6, No.1, Hal. 2088-7841. 2017.
- Suprihatin, N. S and Giftilora, M. Penggunaan Laba, Arus Kas dan *Leverage* dalam memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Diwantara*. Vol.3, No.2, Hal. 2654-4369.2020.
- Susanti, N., Latifa, I and Sunarsi, D. *The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listen on Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*. Vol.10, No.1, Hal. 45-52. 2020.
- Sthepanie. *The Effect of Liquidity, Leverage and Size of Company Against the Financial Distress of Property and Real Estate Company*. *Journal of Economic, Busibes and Accounting*. Vol.3, No. 2, Hal. 2597-5234. 2020.
- Wilujeng, R and Yulianto, A. Determinan *Financial Distress* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Vo.5, No. 1, Hal. 90-102. 2020.
- BEI. 2020. Laporan keuangan perusahaan ritel. Diunduh tanggal 31 Maret 2021, <https://www.idx.co.id>.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2021. Suspenses saham perusahaan ritel. Diunduh pada 14 Februari 2021, <https://www.idx.co.id/berita/suspensi/>
- Roy, M. 2021. Proyeksi Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Ritel. Diunduh pada tanggal 12 Februari 2021, <https://investor.id/business/aprindo-proyeksikan-2020-ritel-tumbuhmelemah#:~:text=Hanya%20saja%2C%20menurut%20Ketua%20Umum,%25%20sampai%208%2C5%25>.
- CEIC DATA. 2021. Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Ritel, Diunduh pada tanggal 12 Februari 2021, <https://www.ceicdata.com/id/indicator/indonesia/retail-sales-growth>
- Roy, N. M. 2021. Kerugian perusahaan ritel. Diunduh Pada Tanggal 12 Februari 2021, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201030182119-17-198236/ya-ampun-ramayana-hero-matahari-kompak-rugi-di-q3>