

## ***Leverage dan Sales Growth terhadap Financial Distress dengan Moderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022***

**Annisa Devy Kartika Sari<sup>1</sup>, Taofik Hidajat<sup>2\*</sup>**

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen, STIE Bank BPD Jawa Tengah

email: [inidotcom@yahoo.com](mailto:inidotcom@yahoo.com)

\* *Corresponding Author*

### ***Abstract***

*The research aims to determine the effect of leverage and sales growth on financial distress with profitability as a moderating variable in retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange. There are 19 retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange that were used as samples in this research with a research period of 4 years, namely 2019–2022. This type of research is quantitative, with data analysis techniques using multiple linear regression analysis and moderated regression analysis (MRA). The research results concluded that profitability was able to moderate the relationship between sales growth and financial distress, whereas leverage and sales growth have no influence on financial distress.*

*Keywords: profitability, leverage, sales growth, financial distress*

### **Abstrak**

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage dan sales growth terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 19 perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan periode penelitian selama 4 tahun yaitu 2019–2022. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, dengan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier ganda dan analisis regresi moderasi (MRA). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara sales growth terhadap financial distress, sedangkan leverage dan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh terhadap financial distress.

*Kata kunci: profitability, leverage, sales growth, financial distress*

### **Pendahuluan**

Perusahaan ritel merupakan industri yang bergerak di bidang barang atau jasa yang menjual barangnya dalam jumlah kecil akan tetapi tetap memiliki banyak konsumen dan berhadapan langsung dengan konsumen akhir. Dalam dunia perekonomian perusahaan selalu mengalami pasang surut dalam menjalankan kegiatan usahanya, begitu dengan perusahaan ritel yang dalam beberapa tahun ini mengalami ketidakstabilan bahkan cenderung melemah hal ini menjadi sebuah ancaman bagi perusahaan bahkan perekonomian negara. Melemahnya pertumbuhan pada industri ritel sejalan dengan adanya perkembangan teknologi dan informasi pada era revolusi industri 4.0. Perkembangan teknologi mampu mengubah kebiasaan belanja masyarakat yang semula offline menjadi online. Melalui belanja online pada platform website ataupun aplikasi yang telah tersedia menjadikan masyarakat menemukan kemudahan dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari. Adanya pola belanja secara online mengakibatkan penurunan pada tren penjualan offline hal ini berdampak pada penumpukan barang di gudang dan barang tidak mampu menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Satu-satunya strategi yang dapat digunakan bagi perusahaan untuk menarik minat belanja offline adalah dengan

melakukan pemotongan harga secara besar-besaran meskipun perusahaan tidak menghasilkan laba sesuai dengan harapan. Dengan strategi ini diharapkan mampu mengikat perhatian masyarakat untuk kembali berbelanja secara offline.

Adanya kasus pandemi Covid-19 yang menjalar ke Indonesia pada awal tahun 2020-an membawa dampak besar bagi perekonomian Indonesia. Hal ini menjadikan adanya Pembatasan Sosial Bersekala Besar (PSBB) yang dibuat oleh pemerintah daerah sebagai respon terhadap munculnya pandemi yang berupaya untuk meminimalisir penyebaran virus Covid-19. Adapun adanya kebijakan yang sudah diterapkan berimbas pada penutupan gerai dan pengurangan jam operasional secara bersamaan.

Berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasi pada QIII-2020 Hero Supermarket Tbk menyatakan kerugiannya senilai Rp 339,46 miliar pada akhir periode tercatat, hal ini membuat peningkatan kerugian berkali-kali lipat apabila dibandingkan dengan kerugian pada September 2019 yang kerugiannya senilai Rp 6,68 miliar. Kejadian ini diakibatkan karena penurunan pendapatan sebesar 27,65 % secara tahunan (year on year/YOY) menjadi senilai Rp 6,68 triliun dari pendapatan di akhir periode di QIII-2019 yang senilai Rp 9,48 triliun. Sedangkan Ramayana Lestari Sentosa Tbk pada QIII-2020 membukukan kerugiannya senilai Rp 95,21 miliar dimana pada akhir QIII-2019 Ramayana Lestari Sentosa Tbk masih mengantongi keuntungan senilai Rp 612,42 miliar. Pemicu utama pada kerugian Ramayana Lestari Sentosa Tbk ini membuat penurunan pendapatan yang sangat signifikan menjadi senilai 1,90 triliun di akhir QIII-2020, dibandingkan dengan pendapatan pada QIII-2019 yang senilai 4,42 triliun (CNBC, 2020). Lalu untuk Matahari Departement Store Tbk melaporkan kerugian bersih pada periode QI-2020 senilai Rp 357,87 miliar, dari periode yang sama di tahun 2019 yang mencetak laba bersih senilai Rp 1,16 triliun (CNBC, 2020).

Kemerosotan pada laba dan volume penjualan membuat sebagian perusahaan mengalami penyusutan pada harga saham di industri ritel hingga perusahaan berada diambang zona merah. Menurut laporan pada (CNBC, 2021) Tiphone Mobile Indonesia Tbk melaporkan pendapatan perusahaan periode Q1-2020 sebesar Rp 2,90 triliun, pendapatan yang diperoleh perusahaan pada periode Q1-2020 mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan dengan periode sebelumnya yang memperoleh pendapatan sebesar Rp 6,61 triliun.

Adanya penurunan yang dialami perusahaan mengakibatkan perusahaan mencetak kerugian sebesar Rp 186,67 miliar dari laba bersih yang diperoleh perusahaan pada periode sebelumnya sebesar Rp 52,52 miliar. Kemudian Trikonsel Oke Tbk ikut melaporkan keuangan untuk periode QI-2021 dengan pendapatan yang diperoleh perusahaan sebesar Rp 129,43 miliar, hal ini terjadi penurunan yang drastis dari pendapatan untuk periode sebelumnya yang mencapai sebesar Rp 230,53 miliar (CNBC, 2021). Perusahaan Globe Kita Terang Tbk turut mengumumkan laporan keuangan untuk periode Q1-2021 yang mencatat pendapatan sebesar Rp 8,84 miliar, mengalami penurunan yang cukup mencolok dibandingkan dengan pendapatan periode sebelumnya yang memperoleh pendapatan sebesar Rp 15,51 miliar (CNBC, 2021).

Financial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan sedang mengalami tekanan pada bagian keuangannya sebelum perusahaan tersebut bisa dinyatakan bangkrut. Penurunan terhadap volume penjualan dan profitabilitas yang telah dihasilkan oleh perusahaan menjadi salah satu faktor terjadinya financial distress pada suatu perusahaan (Febriana & Wahidahwati, 2018). Financial distress yang berlangsung secara terus menerus akan

mengakibatkan resiko kebangkrutan yang berarti manajemen pada perusahaan perlu untuk meminimalisir hal tersebut (Wahyudi & Tristiarto, 2020).

Faktor yang menjadi penyebab perusahaan mengalami financial distress lantaran perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan karena terjadi penurunan laba dalam kegiatan operasionalnya, aset yang tidak kunjung likuid dan adanya biaya yang tetap signifikan, akan tetapi financial distress ini dapat dideteksi sebelum terjadinya kebangkrutan (Pham et al., 2018). Untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi financial distress pada suatu perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan (Hidayat, T, 2009; Hidayat, T, 2010). Pada penelitian ini penulis ingin menggunakan rasio leverage, sales growth dan profitabilitas.

Leverage yaitu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana kegiatan operasional pada perusahaan dibiayai dengan hutang yang dapat menimbulkan suatu kewajiban yang wajib dipenuhi sekaligus bunga yang diperoleh (Faldiansyah et al., 2020). Rasio leverage dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham dengan mengupayakan keuntungannya dapat melebihi beban dari aset dan sumber dana (Sarumaha et al., 2021). Namun, apabila perusahaan terlalu banyak dibiayai dengan hutang dapat membuat perusahaan memiliki resiko kesulitan untuk membayar hutangnya ketika sudah jatuh tempo. Rasio leverage tidak bisa dikatakan baik secara terus-menerus karena apabila perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya menggunakan dana dari hutang yang semakin besar akan besar juga resiko yang akan diperoleh perusahaan dikarenakan harus membayar bunga yang tinggi yang menyebabkan perusahaan dapat mengalami financial distress (Anggraini et al., 2023).

Perusahaan yang memiliki sales growth dengan sifat positif berhasil menunjukan kondisi bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik dan besar kemungkinan terhindar dari terjadinya financial distress, begitu dengan sebaliknya apabila sales growth bersifat negatif secara berkepanjangan dapat menimbulkan resiko terjadinya financial distress (Khasanah et al., 2021). Dengan sales growth perusahaan dapat membandingkan dan melihat kemampuan perusahaan dalam penjualannya pada setiap periode. Penjualan menjadi hal yang berpengaruh untuk perusahaan dalam mencapai laba yang bisa masuk dalam aspek profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat sales growth yang tinggi disetiap periodenya berarti perusahaan berhasil dalam menjalankan strategi penjualannya.

Para investor ketika ingin menanamkan saham pada suatu perusahaan melihat rasio profitabilitas sebagai tolak ukur apakah investor harus menanamkan saham pada perusahaan tersebut atau tidak. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Return On Assets (ROA) menjadi salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas (Hakim et al., 2020).

Profitabilitas yang didapat oleh perusahaan sering kali digunakan kembali untuk kebutuhan perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak memiliki laba, hal yang akan dilakukan perusahaan yaitu menjual aset yang dimiliki untuk menutup kewajiban yang harus dibayar dan untuk mendanai operasional perusahaannya agar perusahaan bisa terus berjalan. Pada penelitian ini profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi dengan harapan variabel profitabilitas mampu memperkuat variabel lain dimana keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya mampu digunakan untuk memenuhi kewajibannya.

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang berjudul Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 oleh Sutra & Mais (2019). Perbedaan penelitian ini terhadap penelitian acuan yang pertama, terletak pada perbedaan variabel yang digunakan dimana pada penelitian sebelumnya menggunakan lima variabel independent yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, operating capacity dan sales growth, sedangkan penelitian yang sekarang hanya menggunakan dua variabel independent yaitu leverage dan sales growth, selain itu pada penelitian ini menambahkan variabel moderasi yaitu profitabilitas. Kedua, perbedaan terhadap topik penelitian dengan penelitian sebelumnya yang meneliti pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI sementara penelitian sekarang menggunakan topik penelitian perusahaan ritel yang terdaftar di BEI. Ketiga, perbedaan pada periode penelitian dimana penelitian sekarang pada periode 2019-2022 dan penelitian sebelumnya pada periode 2015-2019.

### **Pengembangan Hipotesis**

Analisis pada rasio leverage diperlukan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu dalam membayar kewajibannya. Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang memiliki rasio leverage yang tinggi semakin tinggi juga perusahaan mengalami financial distress sehingga apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi perusahaan dapat mengalami resiko kebangkrutan. Rasio ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan leverage dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan sinyal negatif bagi kreditur, semakin tinggi rasio leverage pada perusahaan menandakan bahwa perusahaan dalam menjalani operasionalnya semakin banyak bergantung pada utang. Berdasarkan dengan penelitian yang ada terdapat perbedaan pada peneliti satu dengan peneliti lainnya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2022) variabel leverage tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress dan penelitian dari Hakim et al. (2020) juga menyatakan bahwa rasio leverage tidak mampu mempengaruhi kemungkinan terjadinya financial distress. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Lisiantara & Febrina (2018) yang menyatakan leverage mampu mempengaruhi financial distress.

H1 : Leverage berpengaruh terhadap financial distress.

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress**

Perusahaan yang mengalami sales growth yang signifikan mampu menunjukkan bahwa kondisi pada perusahaan dalam keadaan baik sehingga kemungkinan perusahaan terkena resiko financial distress kecil. Sales Growth yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perkembangan penjualan pada perusahaan dari tahun ke tahun. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan jika sales growth yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi para pemangku kepentingan karena di nilai perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan usahannya. Menurut penelitian yang diteliti oleh Khasanah et al. (2021) menyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress yang didasarkan dengan pernyataannya yaitu besar kecilnya nilai sales growth tidak mempengaruhi terjadinya financial distress. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto Salim (2020) dengan pernyataannya berupa rasio sales growth tidak mampu mempengaruhi financial distress.

H2 : Sales Growth berpengaruh terhadap financial distress.

### Memoderasi Profitabilitas pada Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

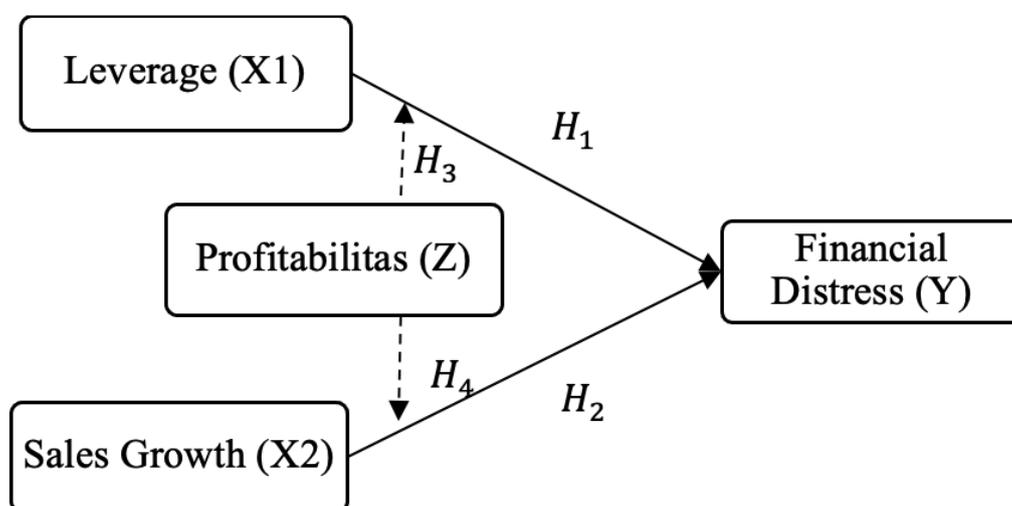
Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajibannya serta sejauh mana perusahaan dalam kegiatan operasionalnya dibiayai oleh utang. Apabila perusahaan dalam kegiatan usahanya secara terus menerus dibiayai oleh utang dan tidak seimbang dengan profit yang tinggi maka perusahaan dapat mengalami resiko financial distress yang bisa berujung kepada kebangkrutan. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa laba pada perusahaan tinggi, rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada setiap periode berjalan. Apabila perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi dalam menjalankan operasionalnya, hal tersebut dapat berpengaruh pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada pihak ketiga. Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2022) menyatakan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh leverage atas kondisi financial distress. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Luh et al. (2016) membuktikan profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap financial distress.

H3 : Profitabilitas memoderasi pengaruh leverage terhadap financial distress.

### Memoderasi Profitabilitas pada Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Perusahaan yang mampu mendapatkan laba dengan nilai tinggi dapat dipastikan perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga keuntungan yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi dan nantinya laba dapat digunakan untuk penambahan aktiva dan keberlanjutan kegiatan operasionalnya. Adanya peningkatan profit dan sales growth mampu untuk memperbaiki kondisi keuangan dan dapat meminimalisir terjadinya financial distress. Akan tetapi perusahaan dengan sales growth yang relative stabil cenderung lebih aman dan mudah untuk mendapatkan pinjaman karena beban yang ditanggung tidak terlalu banyak ketika perusahaan pada saat penjualannya mengalami penurunan. Penelitian Khasanah et al. (2021) membuktikan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas tidak memoderasi pengaruh sales growth terhadap financial distress. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Effendii & Hariyono (2022) yang menyatakan profitabilitas mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap financial distress.

H4 : Profitabilitas memoderasi pengaruh sales growth terhadap financial distress.



Gambar 1. Model Penelitian

## Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang mengambil data berbentuk angka kemudian dapat dianalisis menggunakan metode perhitungan matematika atau statistik (Wahyuni & Rubiyah, 2021). Populasi adalah wilayah generalisasi atau keseluruhan dari suatu objek atau subjek yang karakteristiknya sedang dipelajari (Ramadhani Khija, Ludovick Uttoh, 2015). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Perusahaan Ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022. Perusahaan Ritel pada Bursa Efek Indonesia yang masih aktif selama periode 2019-2022 terdapat 19 perusahaan.

**Tabel.1** Populasi Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1.	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2.	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
3.	PT. Centratama Komunikasi Indonesia Tbk	CENT
4.	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP
5.	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
6.	PT. Globe Kita Terang Tbk	GLOB
7.	PT. Hero Supermarket Tbk	HERO
8.	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	KOIN
9.	PT. Matahari Departement Store Tbk	LPPF
10.	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
11.	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI
12.	PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	MKNT
13.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA
14.	PT. NFC Indonesia Tbk	NFCX
15.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
16.	PT. Supra Boga Lestari Tbk	RANC
17.	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA
18.	PT. Tiphone Mobile Indonesia Tbk	TELE
19.	PT. Trikonsel Oke Tbk	TRIO

Data sekunder pada penelitian ini berupa laporan keuangan pada Perusahaan Ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dan bersumber dari situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berisikan berbagai informasi yang dibutuhkan peneliti.

## Definisi Operasional Variabel

1. Leverage (X1). Dalam penelitian ini leverage diproksi dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) yakni rasio yang dapat digunakan untuk membandingkan pendanaan dari hutang dan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (1)$$

2. Sales Growth (X2) Dalam penelitian ini sales growth diproksi dengan menggunakan penjualan tahun berjalan dikurangi dengan penjualan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_{t1} - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \dots\dots\dots (2)$$

3. Financial Distress (Y), Penelitian ini dihitung dengan menggunakan model Z-Score milik Altman Edward (2019) dari New York University sebagai bentuk identifikasi perusahaan terkena financial distress atau tidak.

$$Z=6,56 (X1 )+3,26 (X2 )+6,72 (X3 )+1,05 (X4) \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

- Z = Financial distress and bankruptcy index
- X1 = Working capital / total asset
- X2 = Retained earnings / total asset
- X3 = Earning before interest and taxes / total asset
- X4 = Sales / total aset

Dengan didasarkan perkirannya oleh Altman Z-Score yang dikatagorikan sebagai

- o Nilai Z > 2,6 = Safe Zone
- o Nilai 1,10 < Z < 2,60 = Grey Zone
- o Nilai < 1,10 = Distress Zone

4. Profitabilitas (Z). Profitabilitas yakni kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba. Pada penelitian ini profitabilitas diproksi dengan menggunakan return on asset (ROA) dengan membandingkan antara laba bersih dan total aktiva.

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Aktiva} \dots\dots\dots (4)$$

**Hasil dan Pembahasan**

**Hasil Penelitian**

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap penyimpangan asumsi klaisk yaitu normalitas data, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa data yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi yang dipersyaratka sehingga memungkinkan penggunaan metode statistik yang tepat dan dapat diandalkan. Oleh karena itu analisis selanjutnya dapat dilakukan. Hasil analisis data menggunakan Moderating Regression Analysis (MRA) disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2.** Hasil Moderating Regression Analysis (MRA)

Variabel	Undstardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error			
Constant	150,227	19,908		-2,523	0,014
Leverage	2,652	2,296	0,130	1,155	0,252
Sales Growth	13,759	33,357	0,048	0,412	0,681
Profitabilitas	34,894	13,931	0,291	2,505	0,015
Leverage x Profitabilitas	4,277	15,707	0,045	0,272	0,786
Sales Growth x Profitabilitas	-64,130	25,916	-0,376	-2,475	0,016

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 2 hasil dari uji t menghasilkan nilai koefisien regresi variabel leverage yang memperoleh hasil 2,652 dengan nilai t hitung yaitu sebesar 1,155 dan Sig. 0,252 > 0,05 maka  $H_0$  tidak dapat ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap variabel financial distress. Hasil dari uji t pada tabel 2 menghasilkan nilai koefisien regresi variabel leverage 13,759 dengan nilai t hitung sebesar 0,412 dan Sig. 0,618 > 0,05 maka  $H_0$  tidak dapat ditolak sehingga dapat disimpulkan sales growth dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Hasil uji pada tabel 2 diperoleh nilai signifikansi variabel interaksi antara leverage yang dimoderasi dengan profitabilitas sebesar 0,786 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi leverage terhadap financial distress. Demikian juga hasil dari uji MRA pada Tabel 2 diperoleh nilai signifikansi variabel interaksi antara sales growth yang dimoderasi dengan profitabilitas sebesar 0,016 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi sales growth terhadap financial distress.

## Pembahasan

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan dapat dijadikan sebagai tolak ukur sejauh mana perusahaan dalam kegiatan operasionalnya dibiayai oleh utang. Pada industri ritel yang dilakukan dalam penelitian ini rasio leverage yang tinggi ataupun yang rendah tidak menjadikan kondisi perusahaan dapat mengalami financial distress. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi secara tidak langsung menunjukkan bahwa sebagian besar kegiatan operasional dalam perusahaan dibiayai oleh hutang. Tingginya leverage dapat mengakibatkan besarnya resiko perusahaan dalam pembayaran hutang. Apabila perusahaan memiliki tingkat leverage yang tinggi, hal ini bisa menyebabkan perusahaan memiliki beban bunga yang dapat berpengaruh terhadap kemungkinan kondisi keuangan yang memburuk. Akan tetapi, dalam penelitian ini leverage tidak memberi dampak negatif karena perusahaan dalam mengelola hutangnya diseimbangkan dengan mendapatkan laba yang kemudian laba tersebut dapat digunakan untuk melunasi kewajibannya. Penelitian ini sesuai dengan teori yang diambil yaitu signaling theory, laporan keuangan digunakan untuk memprediksi *good news* atau *bad news* yang terdapat dalam perusahaan. Informasi ini dapat ditunjukkan dengan kinerja perusahaan yang semakin meningkat atau menurun apabila dibandingkan dengan perusahaan lain. Dalam penelitian ini rasio leverage yang tinggi menandakan bahwa sebagian besar aset yang dimiliki oleh perusahaan dibiayai oleh hutang. Hal ini bisa menjadikan sinyal untuk kreditur yang ingin memberikan pinjaman atau membeli saham pada perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Purwaningsih (2022) dan Hakim et al. (2020) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Sales growth adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Rasio sales growth dalam penelitian ini tidak berpengaruh kepada terjadinya kemungkinan financial distress. Hal ini, menunjukkan bahwa sales growth tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk mengukur kondisi kesehatan keuangan perusahaan, akan tetapi rasio sales growth digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan posisi perekonomiannya. Penurunan penjualan tidak dapat secara langsung mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kondisi financial distress tetapi perusahaan dapat mengetahui jika perusahaan mengalami penurunan laba karena pada umumnya perusahaan dalam kegiatan operasionalnya lebih fokus untuk memperoleh laba demi menghindari kondisi resiko keuangan yang sulit. Penelitian ini tidak dapat mendukung signaling theory yang menyatakan bahwa rasio sales growth dapat memberikan sinyal bagi investor. Tingkat sales growth yang tinggi dapat menjadikan perusahaan terhindari dari kemungkinan terjadi financial distress. Sementara, tingkat sales growth yang rendah tidak dapat dijadikan sebagai acuan jika perusahaan terkena kondisi financial distress. Karena tingkat sales

growth yang rendah tidak dapat dijadikan sebagai pertanda bahwa kondisi keuangan dalam perusahaan situasi memburuk. Sehingga, rasio sales growth tidak dapat memberikan informasi yang akurat terhadap investor terkait kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Khasanah et al. (2021) dan Susanto Salim (2020) yang menyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu mendapatkan laba. Profitabilitas yang tidak mampu untuk memoderasi pengaruh leverage terhadap financial distress dianggap rasio tersebut tidak mampu untuk memperkirakan kondisi financial distress di perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Situasi ini menyatakan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tidak sepenuhnya digunakan untuk melunasi hutang saja melainkan dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional lainnya pada perusahaan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu digunakan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh leverage terhadap financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari et al. (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh leverage atas kondisi financial distress.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menyatakan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan penjualan yang baik. Tingkat sales growth yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dan dapat menandakan perusahaan menghasilkan laba yang besar dalam kegiatan usahanya. Melalui peningkatan penjualan yang tinggi pada setiap periodenya membuat perusahaan mampu menjaga keberlangsungan bisnis yang dijalankan dan dengan peningkatan penjualan mampu membuat perusahaan menghasilkan laba yang akan terus bertambah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Effendii & Hariyono (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi sales growth terhadap financial distress.

## **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan hipotesis diperoleh simpulan bahwa Leverage dan sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress z-score pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 yang artinya perusahaan mampu mengelola hutang yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan usahanya sehingga laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban yang dimiliki oleh Perusahaan dan naik turunnya rasio sales growth tidak memberikan pengaruh pada laba yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara sales growth terhadap financial distress pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022, namun profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap financial distress.

## **Referensi**

- Anggraini, T., Rosita, R., & Wahyuni, E. S. (2023). Faktor Financial Distress Pada Sub Sektor Transportasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 28(1), 57–68. <https://doi.org/10.35760/eb.2023.v28i1.5475>
- CNBC, I. (2020). Jadi “Korban” Corona, Matahari Catat Rugi Semester I Rp 358 M. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200803091726-17-177004/jadi-korban-corona-matahari-catat-rugi-semester-i-rp-358-m>
- CNBC, I. (2021). Modal Minus, Cetak Rugi, Kini Global Teleshop Ganti Nama. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210702103811-17-57673/modal-minus-cetak-rugi-kini-global-teleshop-ganti-nama>

- Bernardin, Deden E. Y., and Tifani Tifani (2019) Financial Distress Predicted by Cash Flow and Leverage with Capital Intensity as Moderating." *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, vol. 7, no. 1, 2019, pp. 18-29, doi:[10.31846/jae.v7i1.188](https://doi.org/10.31846/jae.v7i1.188).
- Effendii, N. K., & Hariyono, A. (2022). Pengaruh Solvabilitas dan Sales Growth Terhadap Kesulitan Keuangan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Cultural Accounting and Auditing*. Vol 1 No. 2, 88–98.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Febriana, S. K., & Wahidahwati, W. (2018). Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Ohlson, dan Grover dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–22. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1131>
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018). *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94. <https://doi.org/10.31000/c.v4i1.2383>
- Hidayat, T. (2009). *Membuat Aplikasi Akuntansi dengan MS. Excel*, Mediakita, Jakarta.
- Hidayat, T. (2010). *Buku Pintar Investasi: Reksa Dana, Saham, Stock Options, Valas, Emas*. Mediakita, Jakarta.
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Sustainable*, 1(2), 357. <https://doi.org/10.30651/stb.v1i2.10907>
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI*, 764–772. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6061>
- Luh, N., Merta, K., Asri, I. G. A. M., & Putri, D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)*, Bali. 10, 3419–3448.
- Pham, B., Ninh, V., Thanh, T. Do, & Hong, D. V. (2018). Sistem Ekonomi Prediksi kesulitan keuangan dan kebangkrutan: Model yang tepat untuk perusahaan yang terdaftar di Vietnam. 42(September 2017), 616–624.
- Purwaningsih, E. & Indah Safitri (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi*. Volume 7 Nomor 2. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>
- Ramadhani Khija, Ludovick Uttoh, M. K. T. (2015). Teknik Pengambilan Sampel. *Ekp*, 13(3), 1576–1580.
- Sari, A. P., Sembiring, F. M., Jenderal, U., Yani, A., & Barat, J. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress yang Dimoderasi oleh Profitabilitas: Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019 (Effect of Liquidity, Leverage and Activities on Financial). 3(1), 199–211.
- Sarumaha, R. S., Yeni, F., Sari, Y. P., & Mayliza, R. (2021). Pengaruh Arus Kas Pendanaan Laba Bersih Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai

- Variabel Moderasi: Studi Empiris Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 5(2), 225–236. <https://doi.org/10.31575/jp.v5i2.363>
- Susanto Salim, A. J. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 262. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7154>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Wahyudi, & Tristiarto, Y. (2020). Analysis of Determinants for Determining Financial Innovation and Its Impact on Banking Financial Performance. *Journal of Management and Leadership*, 3(1), 1–14. <http://jurnal.tau.ac.id/index.php/jml/article/view/81>
- Wahyuni, S. F., & Rubiyah. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijeski dan Grover pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *MANIEGGIO: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 62–72.