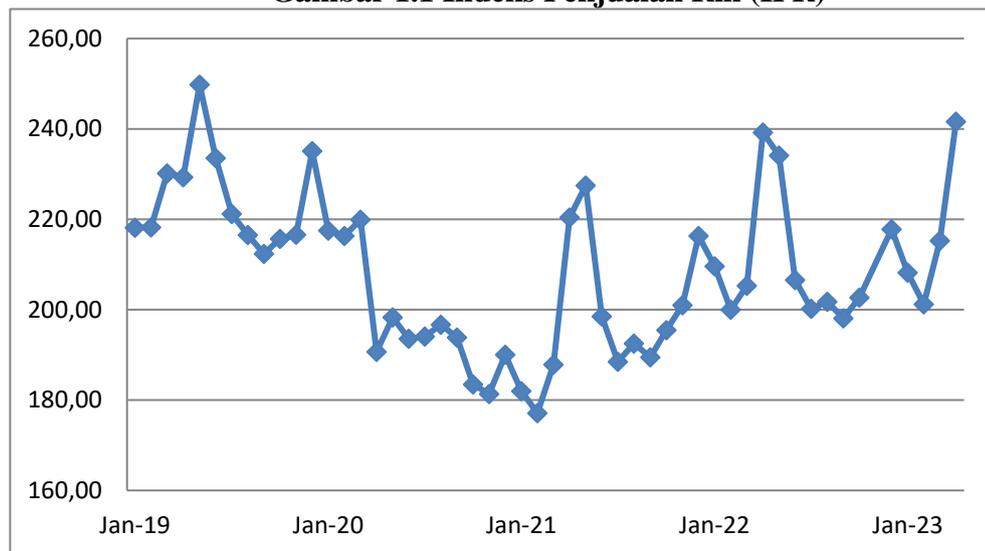


1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

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 adakalanya dihadapkan pada situasi fluktuasi dalam kegiatan usahanya. Hal ini juga berlaku bagi perusahaan ritel yang mengalami ketidakstabilan bahkan penurunan dalam beberapa tahun terakhir. Situasi ini tidak hanya menjadi ancaman bagi perusahaan itu sendiri namun juga berdampak negatif bagi perekonomian negara. Melambatnya pertumbuhan pada sektor ritel bertepatan dengan pesatnya perkembangan teknologi dan informasi era revolusi industri 4.0. Adanya kemajuan teknologi yang pesat menjadikan kebiasaan berbelanja masyarakat berubah dari belanja *offline* menjadi belanja *online*. Belanja *online* melalui *website* dan aplikasi yang tersedia memudahkan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Perilaku belanja *online* ini dapat menyebabkan penurunan penjualan secara *offline* yang menjadikan dampak buruk bagi pelaku usaha karena produk menumpuk di gudang dan tidak dapat menghasilkan pendapatan. Satu-satunya strategi yang dapat digunakan perusahaan untuk menarik minat *customer* supaya berbelanja secara *offline* adalah dengan menurunkan harga produknya meskipun keuntungan yang diharapkan perusahaan tidak tercapai.

Gambar 1.1 Indeks Penjualan Rill (IPR)



Sumber : (katadata, 2023)

Adanya kasus pandemi Covid-19 yang menjalar ke Indonesia pada awal tahun 2020-an membawa dampak besar bagi perekonomian Indonesia. Hal ini menjadikan adanya kebijakan Pembatasan Sosial Bersekala Besar (PSBB) yang dilakukan oleh pemerintah daerah sebagai respon terhadap munculnya pandemi untuk mengurangi penyebaran virus Covid-19. Adapun dengan adanya kebijakan ini berdampak langsung pada penutupan gerai serta pengurangan pada jam kerja. Berdasarkan laporan keuangan yang dirilis pada QIII-2020 Hero Supermarket Tbk mencatat kerugiannya sebesar Rp 339,46 miliar pada akhir periode tercatat, Angka tersebut menunjukkan peningkatan kerugian yang cukup signifikan dibandingkan dengan September 2019 yang kerugiannya sebesar Rp 6,68 miliar. Selain itu, Ramayana Lestari Sentosa Tbk mencatat kerugian sebesar Rp 95,21 miliar pada QIII-2020 di mana pada periode QIII-2019 Ramayana Lestari Sentosa Tbk masih mencatat keuntungan sebesar Rp 612,42 miliar. Pemicu utama pada kerugian Ramayana Lestari Sentosa Tbk membuat penurunan pendapatan yang signifikan menjadi Rp 1,90 triliun pada QIII-2020 yang jika dibandingkan dengan QIII-2019 perusahaan masih mampu mencetak keuntungan sebesar Rp 4,41 triliun (CNBC, 2020). Sementara itu, Matahari Departement Store Tbk juga turut melaporkan kerugian bersih sebesar Rp 357,87

miliar pada QI-2020 di mana pada periode yang sama di tahun 2019 Matahari Departement Store Tbk mencetak laba bersih sebesar Rp 1,16 triliun (CNBC, 2020).

Menurunnya laba dan volume penjualan menyebabkan banyak perusahaan mengalami penyusutan pada harga saham di industri ritel bahkan dalam beberapa khusus hampir terdapat perusahaan yang berada di zona merah. Berdasarkan laporan (CNBC, 2021) Tiphone Mobile Indonesia Tbk melaporkan pendapatan sebesar Rp 2,90 triliun pada QI-2020. Angka tersebut turun signifikan dibandingkan penjualan pada periode sebelumnya yang memperoleh pendapatan sebesar Rp 6,61 triliun. Penurunan tersebut membuat perusahaan mencetak kerugian sebesar Rp 186,67 miliar dimana pada periode sebelumnya mencetak laba Rp 52,52 miliar. Kemudian Trikonsel Oke Tbk juga mengumumkan laporan keuangan periode QI-2021 dengan pendapatan perusahaan sebesar Rp 129,43 miliar angka ini turun cukup signifikan dibandingkan pendapatan periode sebelumnya yang mencapai sebesar Rp 230,53 miliar (CNBC, 2021). Perusahaan Globe Kita Terang Tbk juga turut merilis laporan keuangan untuk periode Q1-2021 yang mencatat pendapatan sebesar Rp 8,84 miliar angka ini menunjukkan penurunan yang cukup mencolok dibandingkan dengan perolehan pendapatan periode sebelumnya yang memperoleh pendapatan sebesar Rp 15,51 miliar (CNBC, 2021).

Pemilihan objek dalam penelitian ini didasarkan dengan perbandingan pada perusahaan sektor lain yang mengalami financial distress karena dampak dari adanya Covid-19. Sektor transportasi dan logistik juga mengalami kerugian dari adanya pandemi Covid-19 karena sektor transportasi dan logistik memiliki keterkaitan yang kuat terhadap pertumbuhan dan pembangunan ekonomi suatu negara. Peran krusial sektor transportasi dan logistik dalam kehidupan masyarakat dipicu oleh meningkatnya kebutuhan akan layanan angkutan baik untuk mobilitas individu maupun pengiriman barang ke berbagai lokasi sehingga sektor transportasi dan logistik menjadi salah satu penunjang aktivitas manusia. Moda transportasi dan logistik ini memiliki berbagai moda yaitu moda transportasi dan logistik darat, moda transportasi logistik udara serta moda transportasi dan logistik laut dimana masing-masing moda tersebut memiliki karakteristik yang berbeda-beda.

Tabel 1.1 Laba (Rugi) Tahun Berjalan
Perusahaan Transportasi dan Logistik

*dalam jutaan rupiah

Perusahaan	Tahun				
	2018	2019	2020	2021	2022
PT. Blue Bird Tbk	Rp 457.302	Rp 314.565	(Rp 161.353)	Rp 7.714	Rp 364.027
PT. Adi Sarana Armada Tbk	Rp 142.242	Rp 91.614	Rp 63.896	Rp 159.851	Rp 3.704
PT. AirAsia Indonesia Tbk	(Rp 907.291)	(Rp 157.473)	(Rp 2.754.692)	(Rp 2.335.570)	(Rp 1.646.936)
Pt. Garuda Indonesia Tbk	Rp 5.018.308	Rp 6.457.765	(Rp2,476.633)	Rp 4.174.004	Rp 3.763.670
PT. Temas Tbk	Rp 34.487	Rp 92.998	Rp 62.788	Rp 695.698	Rp 1.413.818
PT. Berlian Laju Tanker Tbk	Rp 5.425.807	(Rp 872.403)	(Rp 817.144)	Rp 5.895.387	Rp 9.038.164

Sumber : Laporan Keuangan Laba-Rugi Tahunan Perusahaan

Tabel 1.2 Laporan Laba (Rugi) Tahun Berjalan
Perusahaan Ritel

*dalam jutaan rupiah

Perusahaan	Tahun				
	2018	2019	2020	2021	2022
PT. Hero Supermarket Tbk	(Rp 1.250.189)	Rp 70.636	(Rp 1.214.602)	(Rp 963.526)	Rp 59.111
PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Rp 587.102	Rp 647,898	(Rp 138.874)	Rp 170.575	Rp 351.998
PT. Matahari Departement Store Tbk	Rp 1.097.337	Rp 1.366.884	(Rp 873.181)	Rp 912.854	Rp 1.383.222
PT. Tiphone Mobile Store Tbk	Rp 444.339	(Rp 5.571.740)	(Rp 2.566.951)	(Rp 114.922)	(Rp 330.566)
PT. Trikonsel Oke Tbk	(Rp 17.088)	(Rp 107.726)	(Rp 276.596)	(Rp 154.647)	Rp 404.828
PT. Globe Kita Terang Tbk	(Rp 21.365)	(Rp 39.725)	(Rp 50.608)	Rp 828	Rp 278

Sumber : Laporan Keuangan Laba-Rugi Tahunan Perusahaan

Berdasarkan tabel 1.1 dan tabel 1.2 menyajikan data dari laporan laba (rugi) tahun berjalan dari perusahaan ritel serta perusahaan transportasi dan logistik kondisi keuangan dari perusahaan tersebut mengalami kerugian secara bersamaan pada tahun 2020. Pada tahun 2021 kondisi keuangan pada perusahaan ritel serta perusahaan transportasi dan logistik mengalami kenaikan pada laba daripada tahun sebelumnya akan tetapi kenaikan laba pada beberapa perusahaan ritel masih mencetak angka kerugian sedangkan kenaikan laba yang masih mencetak angka kerugian pada perusahaan transportasi dan logistik hanya terdapat dalam PT. AirAsia Indonesia Tbk. Sehingga penelitian ini mengambil objek perusahaan ritel untuk diteliti terkait *financial distress* yang ada dalam perusahaan ritel.

Financial distress merupakan suatu keadaan di mana perusahaan dihadapkan pada tekanan keuangan sebelum akhirnya perusahaan dinyatakan bangkrut. Penurunan penjualan dan profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor utama terjadinya *financial distress* suatu perusahaan (Febriana & Wahidahwati, 2018). Apabila *financial distress* berlangsung secara terus menerus akan mengakibatkan perusahaan berada diambang resiko kebangkrutan sehingga perusahaan perlu meminimalkan resiko tersebut (Wahyudi & Tristiarto, 2020). Faktor terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan adalah ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang disebabkan oleh penurunan laba dalam kegiatan operasionalnya, aset yang tidak kunjung cair dan adanya biaya yang tetap signifikan, meskipun demikian *financial distress* ini dapat dideteksi sebelum terjadinya kebangkrutan (Pham et al., 2018). Untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* dalam suatu perusahaan dapat dilakukan melalui analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini penulis ingin menggunakan rasio *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas untuk diuji.

Leverage yaitu rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana kegiatan operasional suatu perusahaan didanai dengan hutang yang dapat mengakibatkan adanya kewajiban yang wajib dilunasi beserta bunga yang diperoleh (Faldiansyah et al., 2020). Rasio *leverage* dimanfaatkan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham dengan upaya agar dapat melampaui beban dari aset dan sumber dana (Sarumaha et al., 2021). Namun, apabila perusahaan terlalu banyak mengandalkan hutang dapat membuat perusahaan memiliki resiko kesulitan dalam membayar hutangnya ketika sudah jatuh tempo. Rasio *leverage* tidak selalu dianggap positif secara terus-menerus karena semakin besar hutang

yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya semakin besar pula resiko yang akan dihadapi perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya pembayaran bunga yang harus ditanggung perusahaan yang dapat menjadikan terjadinya *financial distress* (Anggraini et al., 2023).

Perusahaan yang mencapai tingkat *sales growth* yang positif menunjukan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik dan memiliki kemungkinan besar terhindar dari terjadinya *financial distress*, sebaliknya apabila *sales growth* secara terus-menerus bersifat negatif dapat menimbulkan resiko terjadinya *financial distress* (Khasanah et al., 2021). Dengan *sales growth* perusahaan dapat melakukan perbandingan dalam penjualan pada setiap periode. Penjualan menjadi pengaruh yang signifikan untuk perolehan laba yang menjadi bagian penting dalam aspek profitabilitas perusahaan. Tingkat pertumbuhan *sales growth* yang tinggi pada setiap periode menunjukkan keberhasilan dalam menjalankan strategi penjualannya.

Para investor yang berencana menginvestasikan saham pada suatu perusahaan melihat rasio profitabilitas sebagai parameter penting untuk menentukan apakah investor harus menanamkan saham pada perusahaan tersebut atau tidak. Profitabilitas menjadi indikator utama untuk menilai laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam operasionalnya. *Return On Assets (ROA)* menjadi salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas (Hakim et al., 2020). Laba yang diperoleh perusahaan sering kali digunakan kembali untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak mencatat laba, hal yang akan dilakukan perusahaan yaitu menjual aset yang dimiliki guna menutup kewajiban dan untuk mendanai operasional perusahaannya agar perusahaan bisa terus berjalan. Dalam 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 merujuk 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 utama antara penelitian ini dengan penelitian acuan terletak pada perbedaan variabel yang digunakan di mana pada penelitian sebelumnya menggunakan lima variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth*, sedangkan penelitian yang ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu *leverage* dan *sales growth* dengan tambahan variabel moderasi yaitu profitabilitas. Kedua, perbedaan terhadap topik penelitian dengan penelitian sebelumnya yang berfokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI sementara penelitian sekarang berfokus pada topik penelitian perusahaan ritel yang terdaftar di BEI. Ketiga, perbedaan pada periode penelitian di mana penelitian ini dilakukan pada periode 2019-2022 dan penelitian sebelumnya dilakukan pada periode 2015-2019.

Meninjau dari fenomena yang ada ditambah dengan masih adanya perbedaan antara satu peneliti dengan peneliti lain-nya sehingga membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengangkat judul “Pengaruh *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar Pada BEI Periode 2019-2022).

1.2 Rumusan Masalah

Merujuk pada latar belakang yang telah dijelaskan maka dapat dibentuk rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana dampak *leverage* terhadap *financial distress* ?
2. Bagaimana dampak *sales growth* terhadap *financial distress* ?
3. Apakah profitabilitas mampu memoderasi *leverage* dalam pengaruhnya terhadap *financial distress* ?

4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi *sales growth* dalam pengaruhnya terhadap *financial distress* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakanya penelitian ini adalah ;

1. Menguji dan menganalisis dampak *leverage* pada kemungkinan terjadinya *financial distress*
2. Menguji dan menganalisis dampak *sales growth* pada kemungkinan terjadinya *financial distress*
3. Menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*
4. Menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress*

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi pembaca dengan menyajikan pemahaman mengenai dampak *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress* dengan melibatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi, selain itu, harapanya dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Sebagai sarana untuk memperoleh informasi terkait kondisi kesehatan perusahaan baik bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi para investor di mana penelitian ini berfokus pada *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress* dengan melibatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sehingga diharapkan penelitian ini dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

1. Signalling Theory

Signalling theory adalah suatu teori bahwa setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya memiliki potensi untuk memberikan informasi berupa petunjuk bagi para investor dalam mengambil keputusan (O'Brien & Marakas, 2011). *Signalling theory* dengan sinyal positif diharapkan memberikan nilai tambah bagi investor dalam membuat keputusan. *Signalling theory* dapat dimanfaatkan oleh perusahaan, investor dan pihak lainnya untuk mengatasi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi yang mungkin terjadi dalam penyusunan laporan keuangan. Menurut (Agus Sumanto, 2022) wujud sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa informasi mengenai keputusan manajemen yang merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang diberikan perusahaan ini dianggap penting dan dapat mempengaruhi keputusan investasi bagi pemilik modal, investor dan pihak lain dalam dunia bisnis seperti kreditur.

Informasi yang dibutuhkan investor untuk mengevaluasi kondisi perusahaan dapat ditemukan dalam laporan keuangan yang diterbitkan pada setiap tahunnya oleh perusahaan. Dengan menggunakan informasi dari laporan keuangan membuat investor dapat mengidentifikasi petunjuk yang disampaikan perusahaan dan dapat dimanfaatkan untuk keperluan diversifikasi portofolio saham. Isyarat atau sinyal yang diberikan oleh perusahaan diharapkan menjadi indikator positif atau negatif bagi pihak luar, sehingga respon terhadap isyarat ini dapat mempengaruhi penilaian pasar terhadap kualitas perusahaan dan membantu perusahaan dalam merancang kebijakan yang bertujuan meningkatkan kegiatan operasionalnya. Prediksi pada *financial distress*, *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas dapat memberikan sinyal yang baik untuk manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai kinerja

perusahaan sedangkan untuk pihak eksternal dapat memberikan sinyal dalam memprediksi kelangsungan kerjasama dari pihak eksternal dan perusahaan.

2. Financial Distress

Rasio keuangan tidak hanya dinilai ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, akan tetapi juga ketika perusahaan menghadapi kesulitan untuk memenuhi kewajibannya terhadap karyawan, pemasok dan kreditur pada waktu yang telah ditentukan. Kondisi tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kondisi *financial distress* yang pada akhirnya jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu yang lama perusahaan dapat dinyatakan bangkrut. Menurut (Febriana & Wahidahwati, 2018) *financial distress* dapat diidentifikasi melalui 6 tanda yaitu penurunan pangsa pasar, kerugian dalam tingkat profitabilitas perusahaan, ketergantungan terhadap utang untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, ketergantungan pada utang untuk memenuhi kebutuhan operasional, pergantian karyawan yang tinggi, penurunan volume penjualan dan penurunan kas. Pada umumnya, ketika perusahaan menghadapi kondisi *financial distress* pihak manajemen perusahaan akan berupaya untuk menggunkan berbagai strategi untuk memastikan agar investormau bertahan dalam menanamkan sahamnya.

Financial distress merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan pada bagian keuangannya ketika arus kas operasional tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek seperti utang dagang atau beban bunga (Sutra & Mais, 2019). Untuk menghindari resiko *financial distress* perusahaan dapat mengambil langkah restrukturisasi agar perusahaan tetap berada pada zona aman karena *financial distress* sering kali muncul akibat kurangnya kedisiplinan dalam memajemen keuangannya pada perusahaan (Andriani, 2023). Memprediksi terjadinya *financial distress* menjadi suatu hal yang krusial. Prediksi ini dapat menjadi dasar bagi manajemen perusahaan untuk mengambil langkah perbaikan sehingga perusahaan dapat meningkatkan pengelolaannya dalam mengurangi resiko kebangkrutan.

3. Leverage

Leverage dianggap memiliki peran penting karena kreditur dapat menaksir seberapa besar debitur dalam memanfaatkan pinjaman sehingga kreditur dapat menentukan tingkat resiko yang terlibat dalam memberikan pinjaman (Edwar & Bernardin, 2019). Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang dalam operasionalnya yang dapat menimbulkan kewajiban yang harus dipenuhi (Faldiansyah et al., 2020) dianggap sebagai indikator yang penting dalam penelitian ini. *Leverage* berfungsi sebagai alat keuangan yang dapat memperbesar potensi keuntungan atau kerugian dalam berinvestasi. Semakin tinggi *laverage* pada suatu perusahaan semakin besar juga resiko kerugian yang timbul, akan tetapi pada saat yang sama terdapat juga peluang keuntungan yang besar.

4. Sales Growth

Sales Growth menjadi kunci untuk menilai sejauh mana pasar dapat merespon produk atau layanan yang diberikan oleh perusahaan dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan berfungsi untuk mengukur pertumbuhan penjualan yang dapat dihitung. *Sales growth* adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengestimasi perkiraan pertumbuhan penjualan di masa depan berdasarkan pendapatan yang berasal dari penjualan produk dan jasa yang telah disediakan serta pendapatan bersih yang diperoleh dalam periode penjualan (Lisiantara & Febrina, 2018). Keberhasilan *sales growth* pada perusahaan dapat diukur melalui keseimbangan dengan kinerja operasional yang konsisten ada juga observasi terhadap peluang bisnis dan pangsa pasar juga dapat digunakan untuk menilai *sales growth* dalam perusahaan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas menjadi aspek penting karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas operasionalnya dapat meningkatkan aset perusahaan yang kemudian dapat digunakan untuk keperluan internal perusahaan. Laba yang dihasilkan akan dialokasikan sesuai kebutuhan perusahaan seperti kegiatan operasional, pembayaran deviden dan meluansi

utang. Jika perusahaan tidak mampu mendapatkan keuntungan maka aset yang dimiliki dapat digunakan untuk kelangsungan operasional, pembayaran deviden dan pelunasan utang. Profitabilitas mencakup kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta bagaimana perusahaan memanfaatkan asetnya untuk mencapai laba (Wilujeng & Yulianto, 2020). Tingkat profitabilitas yang tinggi dalam perusahaan umumnya dapat mengidentifikasi resiko rendah terjadinya *financial distress*. Hal ini tentunya menjadi berita baik bagi para pemegang saham, kreditur dan pihak eksternal lainnya.

2.2 Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Analisis rasio *leverage* memiliki peran penting dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. *Leverage* adalah rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang dalam operasionalnya yang dapat menimbulkan kewajiban yang harus dipenuhi (Faldiansyah et al., 2020). Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi cenderung memiliki tingkat resiko yang tinggi pula pada *financial distress* dan jika kondisi ini berlangsung dalam jangka waktu yang lama perusahaan dapat terkena resiko kebangkrutan. Rasio *leverage* juga konsisten dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang tinggi akan memberikan sinyal negatif bagi kreditur karena semakin tinggi rasio *leverage* pada perusahaan semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang dalam menjalankan operasionalnya.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdapat perbedaan dalam temuan mereka. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Purwaningsih, 2022) ditemukan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dan temuan serupa juga diungkapkan dalam 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) menghasilkan temuan yang berbeda dengan menyatakan *leverage* mampu mempengaruhi *financial distress*.

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

2. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang signifikan dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik hal tersebut dapat diartikan bahwa kemungkinan perusahaan dalam menghadapi resiko *financial distress* menjadi kecil. *Sales growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Pemahaman ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat dijadikan sebagai sinyal positif kepada para pemangku kepentingan karena dianggap perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan usahanya

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Khasanah et al., 2021) menyimpulkan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* kesimpulan ini didasarkan dengan pernyataannya yaitu besar kecilnya nilai *sales growth* tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Susanto Salim, 2020) dengan pernyataannya berupa rasio *sales growth* tidak mempengaruhi *financial distress*.

H2 : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*

3. Pengaruh *Leverage* Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang dalam operasionalnya yang dapat menimbulkan kewajiban yang wajib dipenuhi. Jika perusahaan terus menerus mengandalkan operasionalnya dari utang dan tidak seimbang dengan laba yang tinggi maka perusahaan memiliki ancaman resiko *financial distress* bahkan kebangkrutan. Sementara itu, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan laba yang tinggi. Profitabilitas digunakan untuk

mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada setiap periode. Jika perusahaan mampu mencapai laba yang tinggi dalam aktivitas usahanya hal tersebut akan berdampak positif pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada pihak ketiga.

Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2022) ditemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki kemampuan memoderasi pengaruh *leverage* atas kondisi *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Luh et al., 2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*.

H3 : Profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

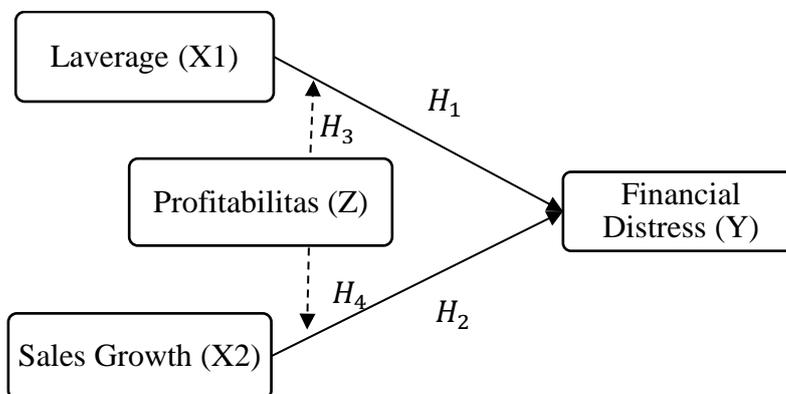
4. Pengaruh *Sales Growth* Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang berhasil mendapatkan laba dengan nilai yang tinggi menunjukkan adanya pertumbuhan penjualan yang signifikan. Laba yang tinggi ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan asetnya dan menjaga kelangsungan kegiatan operasionalnya. Kenaikan profit dan *sales growth* memiliki potensi untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan dan tentunya mampu mengurangi resiko terjadinya *financial distress*. Akan tetapi perusahaan dengan *sales growth* yang stabil relatif dianggap lebih aman dan dapat lebih mudah memperoleh pinjaman karena beban yang ditanggung tidak terlalu besar terutama saat penjualan perusahaan mengalami penurunan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Handayani et al., 2019) membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Berbeda dengan temuan 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*

2.3 Model Penelitian



Keterangan :

- > : Berpengaruh Parsial
- > : Berpengaruh Moderasi

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang mengumpulkan data dalam bentuk angka kemudian dapat dianalisis menggunakan metode perhitungan matematika atau statistik (Wahyuni & Rubiyah, 2021). Pendekatan yang digunakan dalam

penelitian ini adalah pendekatan deskriptif yang bertujuan untuk mengidentifikasi variabel baik variabel mandiri maupun lebih dari satu untuk menganalisis hubungan diantara variabel-variabel tersebut tanpa membuat perbandingan atau keterkaitan dengan variabel lainnya.

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel independent, variabel dependen dan variabel moderasi. Variabel independent atau variabel yang mempengaruhi pada penelitian ini mencakup *leverage* (X1) dan *sales growth* (X2). Kemudian variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi yaitu *financial distress* (Y). Dan yang terakhir variabel moderasi yaitu Profitabilitas (Z) yang digunakan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel X dan Y.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi atau keseluruhan dari suatu objek atau subjek yang menjadi fokus kajian (Ramadhani Khija, ludovick Uttoh, 2015). Dalam penelitian ini populasi yang dijadikan fokus kajian adalah Perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Perusahaan ritel yang masih aktif malporkan keuangannya pada *website* Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022 adalah 19 perusahaan.

Sampel yaitu bagian kecil dari seluruh entitas dalam populasi yang memiliki karakteristik tertentu (Ramadhani Khija, ludovick Uttoh, 2015). Teknik pengambilan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel yang ditentukan :

Tabel 3.1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022	32
2,	Perusahaan ritel yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2019-2022	(13)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		19
Jumlah sampel akhir yang digunakan sesuai periode penelitian		76

Berdasarkan dengan kriteria yang ditentukan terdapat 19 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel dalam penelitian dan setelah diproses dengan waktu penelitian yaitu 4 tahun maka jumlah sampel yang dihasilkan adalah 76 perusahaan. Data tersebut diantaranya :

Tabel 3.2. Daftar Sampel Perusahaan Ritel

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

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
17.	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA
18.	PT. Tiphone Mobile Indonesia Tbk	TELE
19.	PT. Trikonsel Oke Tbk	TRIO

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang mengacu pada informasi yang diperoleh secara tidak langsung dan telah diolah sebelumnya oleh pihak lain. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan dari perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Sumber data ini diperoleh berasal dari *website* www.idx.co.id yang menyediakan berbagai informasi yang dibutuhkan oleh peneliti

3.4 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel yakni variabel independent (bebas), variabel dependen (terikat) dan variabel moderasi yang dapat berfungsi untuk memperlemah atau memperkuat variabel. Setiap variabel yang ada memiliki peran dan fungsi masing-masing dalam penelitian ini. Berikut ini peneliti akan memberikan penjelasan terinci mengenai konsep yang terkait dengan masing-masing variabel :

1. Variabel Independen

a. *Leverage* (X1)

Leverage mencerminkan kemampuan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang dalam operasionalnya yang dapat menimbulkan kewajiban yang harus dipenuhi. Dalam penelitian ini *leverage* diproksi dengan menggunakan *Debi to Equity Ratio* (DER) yaitu suatu rasio yang membandingkan pendanaan dari hutang dan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Sales Growth* (X2)

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang mengukur peningkatan penjualan perusahaan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Dalam penelitian ini *sales growth* dihitung dengan mengurangkan penjualan tahun berjalan dari penjualan tahun sebelumnya kemudian hasilnya dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_{t1} - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

2. Variabel Dependen

a. *Financial Distress* (Y)

Financial distress adalah situasi di mana perusahaan mengalami tekanan pada bagian keuangan yang dapat mengancam kelangsungan usahanya dan berisiko menuju kebangkrutan apabila tidak segera ditangani. Penelitian ini menggunakan model *Z-Score* yang dikembangkan oleh Altman Edward dari New York University sebagai alat identifikasi apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Rumus *financial distress* berdasarkan Model *Z-Score Altman* ini adalah :

$$Z = 6,56 (X_1) + 3,26 (X_2) + 6,72 (X_3) + 1,05 (X_4)$$

Keterangan :

Z = *Financial distress and bankruptcy index*

X_1 = *Working capital / total asset*

$$X_1 = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Liabilitas lancar}}{\text{Total aset}}$$

$$X_2 = \text{Retained earnings} / \text{total asset}$$

$$X_2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total aset}}$$

$$X_3 = \text{Earning before interest and taxes} / \text{total asset}$$

$$X_3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aset}}$$

$$X_4 = \text{Sales} / \text{total asset}$$

$$X_4 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Dengan didasarkan perkirannya oleh Altman Z-Score yang dikategorikan sebagai

1. Nilai $Z > 2,9 = \text{Safe Zone}$
2. Nilai $1,22 < Z < 2,9 = \text{Grey Zone}$
3. Nilai $Z < 1,22 = \text{Distress Zone}$

2. Variabel Moderasi

a. Profitabilitas (Z)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya untuk memperoleh laba. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan perbandingan antara laba bersih yang diperoleh dan total aktiva perusahaan ;

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Menurut (Solimun, 2011) terdapat empat jenis klasifikasi dalam variabel moderasi yakni moderasi murni (*pure moderasi*), moderasi semu (*quasi moderasi*), moderasi potensial (*homologiser moderasi*) dan moderasi sebagai predictor (*predictor moderasi*). Setiap katagori moderasi dapat diidentifikasi sebagai contoh berikut apabila X adalah prediktor, Y adalah variabel dependen dan Z adalah variabel moderasi maka persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

- (1) $Y_i = b_0 + b_1X_i$ tanpa melibatkan variabel moderasi
- (2) $Y_i = b_0 + b_1X_i + b_2Z_i$ melibatkan variabel moderasi
- (3) $Y_i = b_0 + b_1X_i + b_2Z_i + b_3X_i * Z_i$ melibatkan variabel moderasi dan interaksi

1. Variabel Moderasi Murni (*Pure Moderarator*)

Moderasi murni merupakan jenis variabel moderasi yang dapat diidentifikasi melalui koefisien b_2 dan b_3 dalam persamaan (3), yaitu jika koefisien b_2 dianggap tidak signifikan tetapi koefisien b_3 signifikan secara statistika. Moderasi murni ialah variabel yang memoderasi hubungan antara variabel prediktor dan variabel dependen, di mana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel prediktor tanpa menjadi variabel prediktor itu sendiri

2. Variabel Moderasi Semu (*Quasi Moderator*)
Moderasi semu adalah jenis variabel yang dapat diidentifikasi melalui koefisien b_2 dan b_3 dalam persamaan (3), yaitu jika koefisien b_2 dianggap signifikan dan koefisien b_3 signifikan secara statistika. Moderasi semu yaitu variabel yang memoderasi hubungan antara variabel prediktor dan variabel dependen di mana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel prediktor sekaligus menjadi variabel prediktor sendiri.
3. Variabel Moderasi Potensial (*Homologiser Moderator*)
Moderasi potensial ialah jenis variabel moderasi yang dapat diidentifikasi melalui koefisien b_2 dan b_3 dalam persamaan (3) yaitu jika koefisien b_2 dianggap tidak signifikan dan koefisien b_3 juga dianggap tidak signifikan secara statistika. Moderasi potensial adalah variabel yang memiliki potensi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara variabel prediktor dan variabel dependen. Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel prediktor dan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.
4. Variabel Prediktor Moderasi (*Predictor Moderasi Variabel*)
Variabel prediktor moderasi adalah jenis variabel moderasi yang dapat diidentifikasi melalui persamaan koefisien b_2 dan b_3 dalam persamaan (3) di mana koefisien b_2 dianggap signifikan dan koefisien b_3 dianggap tidak signifikan secara statistika. Hal ini berarti variabel moderasi ini hanya berfungsi sebagai variabel prediktor dalam kerangka hubungan yang terbentuk

2.5 Metode Analisis Data

1. Uji Kualitas Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

(Ghozali, 2013) analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran terkait pengumpulan, peringkasan dan penyajian pada setiap variabel yang digunakan pada penelitian. Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai karakteristik data seperti rata-rata (*mean*), jumlah (*sum*), simpangan baku (*standard deviation*), varians (*variance*), rentang (*range*), nilai minimum, nilai maksimum dan sebagainya

2. Uji Asumsi Klasik

Penujian asumsi klasik dilakukan dengan maksud untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi persyaratan yang diperlukan dalam melakukan analisis regresi. Model regresi yang baik menunjukkan distribusi data yang normal atau mendekati normal dan harus terbebas dari pelanggaran terhadap asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah variabel independent dan variabel dependen dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Model regresi yang baik dapat menunjukkan distribusi data yang normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013). Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik yaitu *Kolmogorov-smirnov Test*. Keputusan diambil berdasarkan dengan pedoman sebagai berikut :

1. Jika nilai sig atau tingkat signifikansi $< 0,05$, maka distribusi dianggap tidak normal
2. Jika nilai sig atau tingkat signifikansi $> 0,05$, maka distribusi dianggap normal

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji kemiripan atau perbedaan variabel yang ada dalam model regresi. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan metode glejser yang digunakan sebagai salah satu metode yang akurat untuk mengidentifikasi tanda-tanda heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Uji heteroskedastisitas memiliki dua keputusan

1. Apabila nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan sebagai langkah untuk memenuhi asumsi dalam analisis regresi berganda. Asumsi tersebut mencakup ketidakberadaan korelasi yang kuat antara variabel independen dalam model regresi. Dalam uji multikolinearitas terdapat dua nilai yang perlu dianalisis yaitu nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang diperoleh dengan menggunakan aplikasi SPSS, model regresi dianggap bebas dari gejala multikolinearitas jika nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* $> 0,10$ (Ghozali, 2013)

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji hubungan korelasi antara kesalahan pada periode waktu tertentu (t) dengan kesalahan pada periode waktu sebelum (t-1) pada model regresi linear (Ghozali, 2013). Alat yang digunakan untuk menguji autokorelasi dalam penelitian ini adalah uji Durbin-Watson (DW-test) dengan nilai DW-test sebagai berikut :

Tabel 3.3. Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d > dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada korelasi positif	Tidak ada keputusan	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi R^2 (R Square)

Uji koefisien determinasi berguna untuk memproyeksi sejauh mana model mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi rendah dapat menunjukkan bahwa kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sebaliknya nilai koefisien determinasi yang tinggi menunjukkan bahwa variabel independen memberikan sebagian besar atau seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

b. Uji Kelayakan Model (F)

Uji F (Uji Goodness of Fit Model) digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang terdapat pada penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Penelitian hasil dari uji hipotesis F menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Sehingga uji f dilakukan dengan hasil jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak fit (tidak bagus), sebaliknya jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0

ditolak dan H_a diterima yang berarti model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit (bagus) (Ghozali, 2013).

c. Uji t

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji validitas hipotesis. Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Keputusan ini diambil dengan membandingkan nilai signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Jadi, jika nilai signifikansi uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen,. Sebaliknya jika nilai signifikansi uji t $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen (Ghozali, 2013).

d. Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Moderating regression analysis (MRA) merupakan suatu metode khusus dalam regresi berganda linier dengan melibatkan interaksi antara dua atau lebih variabel pada persamaan regresinya. Tujuan dari MRA adalah untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen (Ghozali, 2013). Uji moderating regression analysis (MRA) dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \epsilon$$

Keterangan :

Y	=	<i>Financial distress</i>
α	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	=	Koefisien regresi
X1	=	<i>Leverage</i>
X2	=	<i>Sales growth</i>
Z	=	Profitabilitas
ϵ	=	Standart error