

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti secara empiris tentang faktor yang mampu memprediksi *financial distress*. Variabel independen pada penelitian ini diantaranya likuiditas, *leverage*, *sales growth*, *capital intensity* dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Jenis data menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan ritel di BEI periode 2015-2019 yang dipublikasikan oleh perusahaan, yang dapat diakses melalui website resmi di www.idx.co.id.

Populasi pada penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan ritel di BEI periode 2015-2019. Industri ritel dipilih karena selama lima tahun belakangan perusahaan ritel mengalami ketidakstabilan penjualan bahkan cenderung mengalami pelemahan yang berakibat pada menurunnya profitabilitas. Teknik sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan dengan menggunakan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2015-2019	27
2	Perusahaan ritel yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama lima tahun (periode 2015-2019)	(3)
3	Perusahaan ritel yang tidak mempublikasikan data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel yang diteliti (periode 2015-2019)	(5)
	Perusahaan ritel yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian	19
	Jumlah sampel akhir yang digunakan sesuai periode penelitian	95

Sumber: www.idx.co.id

4.2 Analisis Data Hasil Penelitian

Analisis data dan hasil pengujian yang akan dijelaskan dalam penelitian antara lain hasil uji statistik deskriptif, analisis regresi logistik dan *moderatung regression analysis (MRA)* terhadap variabel penelitian dengan menggunakan bantuan *software SPSS Versi 25*.

1. Analisis Statistik Deskriptif

“Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan data dari variabel penelitian tanpa membuat kesimpulan” (Ayu et al. 2017:143). Analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel likuiditas (CR), *leverage (DAR)*, *sales growth (SG)*, *capital intencity (CIR)* dan

profitabilitas (ROA). Hasil dari uji statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

Table 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	.02	12.20	2.1280	2.14639
DAR	.08	90.00	2.8660	10.19720
SG	-1.00	30.21	.6316	3.86333
CIR	.02	12.32	.8692	1.85033
ROA	-10.89	1.16	-.2844	1.55917
Valid N (Listwise)				

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS v25

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan variabel likuiditas (CR) dengan nilai minimum 0.02 dimiliki oleh GLOB tahun 2019 menandakan bahwa GLOB mempunyai kemampuan terendah dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Sedangkan nilai maximum 12.20 dimiliki oleh MKNT tahun 2015, hal ini berarti bahwa MKNT adalah perusahaan yang memiliki kemampuan tertinggi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset yang dimiliki. Serta memiliki nilai rata-rata (*mean*) 2.1280 lebih kecil dari standar deviasi yang dimiliki yaitu 2.14639 menandakan variabel likuiditas memiliki penyebaran data yang kurang baik dan variasi data yang tinggi karena data tidak sejenis.

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *leverage* (DAR) dengan nilai minimum sebesar 0.08 dimiliki oleh MKNT tahun

2015, menandakan bahwa MKNT dalam menjalankan operasional perusahaan paling banyak menggunakan aset dari pada menggunakan hutang. Sedangkan nilai maximum sebesar 90.00 dimiliki oleh GLOB pada tahun 2019, hal ini berarti bahwa GLOB dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan paling banyak menggunakan hutang dari pada menggunakan aset perusahaan. Serta diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.8660 lebih kecil dari standar deviasi yang dimiliki yaitu 10.19720 menandakan variabel *leverage* memiliki penyebaran data yang kurang dan variasi data yang tinggi karena data tidak sejenis.

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *sales growth* (SG) dengan nilai minimum -1.00 dimiliki oleh ERAA pada tahun 2017, menandakan bahwa ERAA memiliki tingkat penjualan paling rendah pada periode tersebut. Sedangkan nilai maximum 30.21 dimiliki oleh CFCX tahun 2017, yang berarti CFCX merupakan perusahaan memiliki tingkat penjualan tertinggi pada periode tersebut. Serta diperoleh nilai rata-rata (*mean*) 0.6316 lebih kecil dari standar deviasi yaitu 3.86333 menandakan variabel *sales growth* mempunyai penyebaran data yang kurang baik dan variasi data yang tinggi karena data tidak sejenis.

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *Capital Intensity* (CIR) dengan nilai minimum sebesar 0.02 yang dimiliki oleh GLOB tahun 2019 menandakan bahwa GLOB paling sedikit menggunakan asetnya sebagai modal yang untuk memperoleh penjualan.

Sedangkan nilai maximum sebesar 12,32 dimiliki oleh CENT pada tahun 2015, hal ini berarti bahwa CENT paling banyak menggunakan asetnya dalam memperoleh penjualan. Dengan nilai rata-rata (*mean*) 0.8692 lebih kecil dari standar deviasi yaitu 1.85033 menunjukkan variabel *capital intencity* memiliki penyebaran data yang kurang baik dan variasi data yang tinggi karena data tidak sejenis.

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *profitabilitas* (ROA) dengan nilai minimum -10.89 dimiliki oleh TRIO tahun 2015 menandakan bahwa TRIO dalam menghasilkan laba maupun profit pada periode tersebut memiliki kemampuan paling rendah dari perusahaan yang lain. Sedangkan nilai maximum sebesar 1.16 dimiliki oleh CFCX pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahawa CFCX mempunyai kemampuan tertinggi dalam menghasilkan laba ataupun profit dari perusahaan yang lain. Dengan nilai rata-rata (*mean*) -0.2844 lebih kecil dari standar deviasi yaitu 1.55917 menandakan variabel *profitabilitas* mempunyai penyebaran data yang kurang baik dan variasi data yang tinggi karena data tidak sejenis.

Sedangkan variabel *financial distress* merupakan variabel *dummy* yang diukur menggunakan skala nominal (1 dan 0) sehingga pada uji analisis deskriptifnya dipisahkan dengan variabel lain. Hasil uji distribusi frekuensi variabel *financial distress* dijelaskan sebagai berikut:

Table 4.3
Distribusi Frekuensi variabel *Financial Distress*

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	FD	44		46.3	46.3
	Non-FD	51		53.7	100.0
	Total	95		100.0	100.00

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS v25

Berdasarkan hasil uji distribusi frekuensi variabel *financial distress* menunjukkan dari 95 sampel penelitian dapat diketahui yang teridentifikasi berada dalam kondisi *financial distress* (FD) sebanyak 44 sampel yang diberi nilai (0), dengan persentase sebesar 46.3%. Sedangkan sampel yang tidak dalam kondisi *financial distress* (Non-FD) sebanyak 51 sampel yang diberi nilai (1), dengan persentase sebesar 53,7%. Dapat diketahui bahwa dari 95 sampel yang diteliti, 44 sampel berada dalam kondisi *financial distress*. Menunjukkan bahwa perusahaan ritel di BEI periode 2015-2019 terdapat 46,3% dari 100% sampel yang berada dalam kondisi *financial distress*, diantaranya yaitu HERO tahun 2018. Kemudian ERA tahun 2015, MPPA tahun 2016,2017,2018,2019, AMRT tahun 2015-2019, RANC pada tahun 2015, MIDI pada tahun 2015-2019, CSAP tahun 2015-2019. Kemudian KOIN tahun 2015-2019, TELE tahun 2019, CENT tahun 2017,2018 dan 2019. TRIO tahun 2015-2019, GLOB tahun 2015-2019, MKNT tahun 2017 dan 2018, CFCX pada tahun 2016. Sedangkan sisanya 53,7% sampel yang tidak mengalami *financial distress*. Sampel tersebut merupakan sampel yang memiliki nilai *Z-Score* > 2,6 sehingga masuk dalam kategori (1) yaitu kategori Non-*financial distress*.

2. Analisis Regresi Logistik

“Regresi logistik digunakan ketika penelitian memiliki variabel independen berbentuk metrik atau non-metrik sedangkan variabel dependen berbentuk diskret/kategorikal (non-metrik)” (Erayanti, 2019:112). Pada pengujian regresi logistik tidak perlu melakukan uji normalitas dan uji heterokedasitas, sehingga meski data penelitian tidak normal proses pengujiannya tetap bisa dilakukan (Murniati et al. 2013). Pengujian regresi logistik memiliki langkah-langkah sebagai berikut:

a. Uji Kelayakan Data dan Model Regresi

Dalam analisis regresi logistik langkah pertama yang harus dilakukan adalah menguji kelayakan data dan uji model regresi. Untuk menguji kelayakan data digunakan uji *omnibus test of model* dengan taraf signifikan level 0,05. Bila nilai sig kurang dari 0,05 (< 0,05) berarti data layak untuk digunakan. Hasil uji *omnibus test of model* dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Kelayakan Data
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	99.024	5	.000
	Block	99.024	5	.000
	Model	99.024	5	.000

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS v25

Hasil pengujian *omnibus test of model* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05

($0.000 < 0.05$) menandakan bahwa data penelitian dapat dinyatakan baik serta layak digunakan.

Sedangkan untuk menguji kelayakan model digunakan uji *hosmer and lemslow test*. Dengan taraf signifikansi lebih besar dari 0,05 (> 0.05) menandakan hipotesis diterima. Berarti model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya atau dengan kata lain model mampu memprediksi nilai observasinya. Hipotesis ditolak jika memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 (< 0.05) yang berarti ada perbedaan antara model dengan data observasinya.

Berdasarkan hasil pengujian *hosmer and lemslow test* yang bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi memiliki nilai *Chi-square* sebesar 4.486 dan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.722. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0.722 > 0.05$) menandakan tidak adanya perbedaan antara model dengan data empiris penelitian, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi baik serta layak digunakan.

b. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Overall model fit test digunakan untuk menguji model secara keseluruhan apakah *fit* dengan data. Dengan cara membandingkan antara nilai *-2 Log Likelihood (-2LL)* awal dengan nilai *-2 Log Likelihood (-2LL)* akhir. Jika mengalami penurunan, menandakan model regresi menjadi semakin baik. Serta dapat

dikatakan model *fit* dengan data (Yuanita, 2010). Hasil uji *overall model fit test* dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil uji Overall Model Fit Test
Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir

Hasil	Iteration	-2 Log Likelihood
Nilai -2 LL awal (<i>Block Number = 0</i>)	<i>Step 0</i>	131.182
Nilai -2 LL akhir (<i>Block Number = 1</i>)	<i>Step 1</i>	32.158 ^a

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS v25

Berdasarkan hasil uji *overall model fit test* diperoleh nilai -2LL awal atau pada blocknumber = 0 sebesar 131.182 dan nilai -2LL akhir atau pada saat blocknumber = 1 sebesar 32.158. Menunjukkan terjadinya penurunan dari nilai -2LL awal dengan nilai -2LL akhir dengan selisih sebesar 99.024. Sehingga dapat dikatakan model regresi semakin baik atau dapat disimpulkan model yang dihipotesiskan *fit* dengan data penelitian.

c. Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

“Pengujian *Nagelkerke R Square* atau sering disebut koefisien determinasi adalah uji yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, nilai *Nagelkerke R Square* mulai dari (0-1), Jika nilainya mendekati angka 1 berarti model semakin *goodness of fit*, sementara jika mendekati 0 maka model dianggap tidak *goodness of fit*” (Ghozali, 2018:333).

Berdasarkan hasil uji *Nagelkerke R Square* nilai *Cox and Snell's R Square* diperoleh sebesar 0.647. Sedangkan nilai

Nagelkerke R Square sebesar 0.865. Berdasarkan pada nilai *Nagelkerke R Square* dapat diketahui bahwa variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth*, *capital intencity* dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel *financial distress* pada tingkat 86,5%. Sedangkan 13.5% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi interkorelasi antar variabel independen. “Gejala multikolinieritas dapat diketahui dengan cara menganalisa matrik korelasi dari variabel independent penelitian, dikatakan terdapat gejala multikolinieritas jika nilai korelasi menunjukkan lebih dari 0.90 (>0.90)” (Ghozali, 2018:107). Jika terjadi gejala multikolinearitas untuk menghindari terjadinya hasil yang bias maka variabel dapat dikeluarkan dari model regresi (Yuanita, 2010). Hasil uji multikolinearitas dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hail Uji Multikolinearitas

		Constant	CR	DAR	SG	CIR	ROA
Step 1	Constant	1.000	-.925	-.313	.592	-.096	-.257
	CR	-.925	1.000	-.051	-.660	-.093	.326
	DAR	-.313	-.051	1.000	.058	.362	-.266
	SG	.592	-.660	.058	1.000	.133	-.216
	CIR	-.096	-.093	.362	.133	1.000	-.015
	ROA	-.257	.326	-.266	-.216	-.015	1.000

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS v25

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak terjadi korelasi antar variabel yang nilainya > 0.90 , menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinearitas karena hasil yang diperoleh tidak bias.

e. Matriks Klasifikasi

Uji klasifikasi digunakan untuk mengetahui nilai estimasi yang salah (*incorrect*) dan yang benar (*correct*). Hasil uji klasifikasi dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Tabel Klasifikasi

Observed		Predicted		Percentage Correct	
		FD	Non-FD		
Step 1	FDR	FD	41	3	93.2
		Non-FD	3	48	94.1
	Overall Percentage				93.7

Sumber: Data diolah SPSS v25

Berdasarkan hasil uji klasifikasi menunjukkan dari 95 sampel 44 diantaranya berada dalam kondisi *financial distress* dan 51 sampel lainnya berada dalam kondisi *Non-financial distress*. Dari 44 sampel yang mengalami *financial distress*, 41 sampel diantaranya dapat diprediksi dengan tepat atau dengan persentase sebesar 93.2% sedangkan sisanya 3 sampel tidak diprediksi secara tepat atau sebesar 6.8%. Kemudian dari 51 sampel yang *Non-financial distress*, 48 sampel diantaranya dapat diprediksi secara tepat atau dengan persentase sebesar 94.1% sedangkan sisanya 3 sampel tidak diprediksi dengan tepat dengan persentase sebesar 5.9%. Secara keseluruhan dari 95 sampel atau sebesar 93.7% diprediksi dengan

tepat. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi logistik dapat dikatakan baik.

3. Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan regresi logistik yaitu variabel independen terdiri dari likuiditas (CR), *leverage* (DAR), *sales growth* (SG), *capital intencity* (CIR) dan profitabilitas (ROA). Sedangkan variabel moderasi diuji dengan *moderated regression analysis* (MRA). Dimana jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($< 0,05$) berarti hipotesis dapat diterima, sedangkan jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($> 0,05$) berarti hipotesis ditolak. Hasil pengujian hipotesis dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji koefisien regresi

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	10.291	3.482	8.736	1	.003	29468.483
	DAR	-4.910	2.697	3.315	1	.069	.007
	SG	-.708	.389	3.324	1	.068	.492
	CIR	-.195	.277	.492	1	.483	.823
	ROA	-15.837	5.902	7.201	1	.007	7551364.568
	CR_ROA	10.792	.092	1.069	1	.028	.093
	DAR_ROA	1.499	.097	15.495	1	.000	.877
	SG_ROA	-5.073	8.238	-.616	1	.540	-.042
	CIR_ROA	-12.042	30.761	-.391	1	.696	-.039
	Constant	-10.409	4.707	4.890	1	.027	.000

Sumber: Data diolah SPSS v25

Berdasarkan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan terdapat hasil sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas (CR) memperoleh nilai koefisien 10,291 dan taraf signifikansi 0,003 nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,003 < 0,05$). Menunjukkan bahwa hipotesis diterima atau dengan kata lain likuiditas (CR) sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*. **(H1 diterima)**
2. Variabel *leverage* (DAR) memperoleh nilai koefisien -4,910 dan taraf signifikansi 0,069 nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,069 > 0,05$). Menunjukkan bahwa hipotesis ditolak atau dengan kata lain *leverage* (DAR) sebagai determinan tidak dapat memprediksi *financial distress*. **(H2 Ditolak)**
3. Variabel *sales growth* (SG) memperoleh nilai koefisien -0,708 dan taraf signifikansi 0,068 nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,068 > 0,05$). Menunjukkan bahwa hipotesis ditolak atau dengan kata lain *sales growth* (SG) sebagai determinan tidak dapat memprediksi *financial distress*. **(H3 Ditolak)**
4. Variabel *capital intensity* (CIR) memperoleh nilai koefisien -0,195 dan taraf signifikansi 0,483 nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0483 > 0,05$). Menunjukkan bahwa hipotesis ditolak atau dengan kata lain *capital intensity* (CIR) sebagai determinan tidak dapat memprediksi *financial distress*. **(H4 Ditolak)**
5. Variabel profitabilitas (ROA) memperoleh nilai koefisien -15.835 dan taraf signifikansi 0.007 nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0.007 < 0.05$). Menunjukkan bahwa hipotesis

- diterima atau dengan kata lain profitabilitas (ROA) sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*. **(H5 Diterima)**
6. Variabel profitabilitas (ROA) dalam memoderasi likuiditas (CR) memperoleh nilai koefisien 10,792 dan taraf signifikansi 0,028 nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,028 < 0,05$). Menunjukkan bahwa hipotesis diterima atau dengan kata lain profitabilitas (ROA) memperkuat likuiditas (CR) dalam memprediksi *financial distress*. **(H6 Diterima)**
 7. Variabel profitabilitas (ROA) dalam memoderasi *leverage* (DAR) memperoleh nilai koefisien 1,499 dan taraf signifikansi 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Menunjukkan bahwa hipotesis diterima dengan kata lain profitabilitas (ROA) memperkuat *leverage* (DAR) dalam memprediksi *financial distress*. **(H7 Diterima)**
 8. Variabel profitabilitas (ROA) dalam memoderasi *sales growth* (SG) memperoleh nilai koefisien -5,073 dan taraf signifikansi 0,540. nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,540 > 0,05$). Menunjukkan bahwa hipotesis ditolak atau dengan kata lain profitabilitas (ROA) memperlemah *sales growth* (SG) dalam memprediksi *financial distress*. **(H8 Ditolak)**
 9. Variabel profitabilitas (ROA) dalam memoderasi *capital intensity* (CIR) memperoleh nilai koefisien -12,042 dan taraf signifikansi 0,696 nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,696 > 0,05$).

Menunjukkan bahwa hipotesis ditolak atau dengan kata lain profitabilitas (ROA) memperlemah *capital intencity* (CIR) dalam memprediksi *financial distress*. **(H9 Ditolak)**

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	Koefisien	a	sig	Hasil
H ₁	Likuiditas sebagai determinan dapat memprediksi <i>financial distress</i>	10.291	0.05	0.003	Diterima
H ₂	<i>Leverage</i> sebagai determinan dapat memprediksi <i>financial distress</i>	-4.910	0.05	0.069	Ditolak
H ₃	<i>Sales Growth</i> sebagai determinan dapat memprediksi <i>financial distress</i>	-0.708	0.05	0.068	Ditolak
H ₄	<i>Capital intencity</i> sebagai determinan dapat memprediksi <i>financial distress</i>	-0.195	0.05	0.483	Ditolak
H ₅	Profitabilitas sebagai determinan dapat memprediksi <i>financial distress</i>	-15.837	0.05	0.007	Diterima
H ₆	Profitabilitas memperkuat likuiditas dalam memprediksi <i>financial distress</i>	10.792	0.05	0.028	Diterima
H ₇	Profitabilitas memperkuat <i>leverage</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i>	1.499	0.05	0.000	Diterima
H ₈	Profitabilitas memperkuat <i>sales growth</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i>	-5.073	0.05	0.540	Ditolak
H ₉	Profitabilitas memperkuat <i>capital intencity</i> dalam	-12.042	0.05	0.696	Ditolak

	memprediksi <i>financial distress</i>				
--	---------------------------------------	--	--	--	--

Sumber: Data diolah tahun 2021

Pengujian hipotesis menggunakan regresi logistik dan *moderating regression analysis* (MRA) pada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Persamaan regresi logistik moderasi yang terbentuk dari hasil analisis adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{FD} = & -10.409 + 10.291 \text{ CR} + (-4.910) \text{ DAR} + (-0.708) \text{ SG} + (-0.195) \text{ CIR} \\
 & + (-15.835) \text{ ROA} + 10.792 \text{ CR} * \text{ROA} + 1.499 \text{ DAR} * \text{ROA} + (-5.073) \\
 & \text{SG} * \text{ROA} + (-12.042) \text{ CIR} * \text{ROA} + e.
 \end{aligned}$$

Model persamaan regresi yang terbentuk di atas dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (α) = -10,409

Nilai konstanta sebesar -10,409. Menunjukkan perusahaan mengalami *financial distress* dengan arah negatif sehubungan dengan likuiditas, *leverage*, *sales growth*, *capital intencity* dan profitabilitas. Dapat diartikan jika variabel independen bernilai nol (0) atau konstan, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan turun sebesar -10,409.

- b. Nilai koefisien likuiditas = 10,291

Rasio likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 10,291. Artinya, arah pengaruh likuiditas (CR) terhadap *financial distress* adalah positif. Hal ini berarti jika likuiditas (CR) mengalami kenaikan satu (1), maka akan berada dalam *financial distress* sebesar 10,409

satuan apabila dengan mengasumsikan variabel yang lain sama dengan nol (0).

- c. Nilai koefisien *leverage* = -4,910

Rasio *leverage* (DAR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -4,910. Artinya, arah pengaruh *leverage* (DAR) terhadap *financial distress* adalah negatif. Hal ini berarti jika *leverage* mengalami penurunan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar -4,910 satuan dengan mengasumsikan variabel lain sama dengan nol (0).

- d. Nilai koefisien *sales growth* = -0,708

Rasio *sales growth* (SG) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -0,708. Artinya, arah pengaruh *sales growth* (SG) terhadap *financial distress* adalah negatif. Hal ini berarti jika variabel *sales growth* (SG) mengalami kenaikan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar -0,708 satuan dengan mengasumsikan variabel lain sama dengan nol (0).

- e. Nilai koefisien *capital intensity* = -0,195

Rasio *capital intensity* (CIR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -0,195. Artinya, arah pengaruh *capital intensity* (CIR) terhadap *financial distress* adalah negatif. Hal ini berarti jika *capital intensity* (CIR) mengalami kenaikan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar -0,195 satuan dengan mengasumsikan variabel lain sama dengan nol (0).

- f. Nilai koefisien profitabilitas = 15,837

Rasio profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 15,837. Artinya, arah pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *financial distress* adalah positif. Hal ini berarti jika profitabilitas (ROA) mengalami kenaikan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 15,837 satuan dengan mengasumsikan variabel lain sama dengan nol (0).

- g. Nilai koefisien interaksi antara profitabilitas dengan likuiditas = 10,792

Interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan Likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 10,792. Artinya, arah pengaruh interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan Likuiditas (CR) terhadap *financial distress* adalah positif. Hal ini berarti jika variabel interaksi antara rasio profitabilitas (ROA) dengan Likuiditas (CR) mengalami kenaikan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 10,792 satuan dengan mengasumsikan variabel lain sama dengan nol (0).

- h. Nilai koefisien interaksi antara profitabilitas dengan *leverage* = 1,499

Interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan *leverage* (DAR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 1,499. Artinya, arah pengaruh interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan *leverage* (DAR) terhadap *financial distress* adalah positif. Hal ini berarti jika variabel interaksi rasio

profitabilitas (ROA) dengan *leverage* (DAR) mengalami kenaikan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 1,499 satuan dengan mengasumsikan variabel lain sama dengan nol (0).

- i. Nilai koefisien interaksi antara profitabilitas dengan *sales growth* = -5,073

Interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan *sales growth* (SG) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -5,073. Artinya, arah pengaruh interaksi rasio profitabilitas (ROA) dan *sales growth* (SG) terhadap *financial distress* adalah negatif. Artinya jika variabel interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan *sales growth* (SG) mengalami kenaikan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar -5,073 satuan dengan asumsi variabel lain sama dengan nol (0).

- j. Nilai koefisien interaksi antara profitabilitas dengan *capital intencity* = -12,043

Interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan *capital intencity* (CIR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -12,043. Artinya, arah pengaruh interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan *capital intencity* (CIR) terhadap *financial distress* adalah negatif. Hal ini berarti jika variabel interaksi rasio profitabilitas (ROA) dengan *capital intencity* (CIR) mengalami kenaikan satu (1), maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar -12,043 satuan dengan mengasumsikan variabel lain sama dengan nol (0).

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

1. Likuiditas sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien (B) 10,291 dengan nilai signifikansi 0,003 kurang dari 0,05 ($0.003 < 0.05$) yang artinya likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain likuiditas sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*.

Likuiditas dapat menunjukkan pengaruh positif pada *financial distress* jika aset lancar perusahaan terlalu besar karena dapat menghilangkan kesempatan untuk berinvestasi maka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memperbesar potensi terjadinya *financial distress*. Dari penelitian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas menunjukkan pengaruh signifikan dengan arah positif dikarenakan tingginya tingkat likuiditas pada perusahaan ritel di BEI periode 2015-2019 memiliki nilai rata-rata 2.1280, nilai maksimum 12.20 dimiliki oleh MKNT tahun 2015, 7.02 dimiliki CFCX tahun 2018, 6.27 dimiliki MKNT tahun 2016, jika tingkat likuiditas perusahaan terlalu tinggi, hal ini menandakan perusahaan kurang efektif dalam melakukan pengelolaan aset lancar perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Berpengaruhnya likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel disebabkan karena aset lancar yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya mengalami

peningkatan tetapi nilai dari prediksi *financial distress* cenderung stabil. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan perusahaan ritel di BEI periode 2015-2019 dari 95 sampel terdapat 44 sampel yang mengalami *financial distress* dan 51 sampel *Non-financial distress*.

Perusahaan ritel dengan tingkat likuiditas tinggi berarti memiliki aset lancar melebihi utang lancar perusahaan, dimana utang tersebut mayoritas utang jangka panjang. “Tingginya nilai likuiditas juga kurang baik bagi perusahaan, karena menimbulkan adanya dana yang menganggur tidak digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak dapat menghasilkan pendapatan” (Setyobudi, 2017). Aset lancar yang terlalu besar cenderung memiliki tingkat likuiditas yang rendah karena dimungkinkan terjadi penumpukkan persediaan hal ini menunjukkan perusahaan kurang efektif dalam mengelola aset lancarnya sehingga dapat menyebabkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar beban operasional, utang jangka panjang serta bunga dengan perusahaan lain (Aisyah et al, 2017). Hal tersebut memperbesar potensi terjadinya *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan tingginya rasio likuiditas memperkecil terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Namun didukung oleh penelitian Oktavianti et al (2020) menyatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi berarti mempunyai aktiva lancar melebihi utang lancar perusahaan sehingga memperbesar potensi terjadinya *financial distress*.

Yudiawati & Indriani (2016) *current ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya kemungkinan terjadinya *financial distress*. Bernadin & Indriani (2020), Susantiet al (2020), Sukawati & Wahidawati (2020), Pulungan et al (2017), Sthepanie et al (2020), Damayanti et al (2017) menyatakan *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2. Leverage sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan *leverage* (DAR) dengan nilai koefisien (B) -4,910 dan nilai signifikansi 0,069 lebih besar dari 0,05 ($0,069 > 0,05$) yang artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain *leverage* sebagai determinan tidak dapat memprediksi *financial distress*.

Dalam penelitian ini tidak berpengaruhnya *leverage* dikarenakan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan ritel pada periode 2015-2019 tidak banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari pihak ketiga (utang), perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah dimungkinkan mampu ketika harus membayar kewajibannya. Rendahnya tingkat *leverage* perusahaan ritel di BEI tahun 2015-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 2,8660 dan tingkat *leverage* terendah sebesar 0.08 dimiliki MKNT tahun 2015, 0.16 dimiliki MKNT tahun 2016, 0.17 dimiliki CENT tahun 2015, 0.18 dimiliki ACES TAHUN 2016, rendahnya tingkat *leverage* dengan total aset yang tinggi sehingga total aset mampu menutupi total hutang

perusahaan. Maka perusahaan dapat membayar hutang menggunakan aset yang dimilikinya, sehingga memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Tingkat *leverage* yang rendah maka semakin baik karena manandakan perusahaan mampu dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Tyas, 2019).

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan tingkat rasio *leverage* yang rendah menandakan semakin rendah pula potensi terjadinya *financial distress*. Sehingga menjadi sinyal yang baik bagi investor (*good news*) menandakan perusahaan tersebut sehat sehingga baik sebagai tempat untuk berinvestasi. Hasil dari penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Sudaryani & Dinar (2020), Sucipto & Muazahro (2017), Erayanti (2019) dan Hosea et al (2020), Sthepanie et al (2020), Suprihatin & Giftilora (2020) yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* yang rendah dapat memperkecil perusahaan mengalami *financial distress*.

3. *Sales growth* sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *sales growth* dengan nilai koefisien (B) -0.708 dan nilai signifikansi 0.068 lebih besar dari 0.05 ($0.068 > 0.05$) yang artinya *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain *sales growth* sebagai determinan tidak dapat memprediksi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan

rendah atau bahkan negatif tidak selalu berada dalam kondisi *financial distress*, Karena perusahaan biasanya hanya berfokus bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit untuk menghindari potensi terjadinya *financial distress* (Saputra & Salim, 2020).

Kemampuan perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan posisi ekonominya di dapat dilihat dari tingkat *sales growth*. “Tingkat *sales growth* bukan menjadi acuan utama dalam mengukur tingkat kesehatan perusahaan, karena perusahaan yang mengalami penurunan penjualan tidak langsung mengalami kebangkrutan tetapi berpengaruh terhadap menurunnya profit yang diterima perusahaan dengan catatan penurunan profit tidak melebihi batas (*margin of safety*), perusahaan tersebut tidak akan langsung mengalami *financial distress*” (Liana & Sutrisno, 2014).

Tingkat *sales growth* yang dimiliki perusahaan ritel dengan rata-rata 0.6316 dengan nilai paling rendah -1.00 yang dimiliki oleh ERAA pada tahun 2015, -0.19 dimiliki oleh MPPA tahun 2019, -0.73 dimiliki TRIO tahun 2016, -0.78 dimiliki GLOB tahun 2016, -0.55 dimiliki oleh MKNT tahun 2016. Tapi meski demikian tidak semua perusahaan sampel mengalami *financial distress* berdasarkan hasil pengujian dari 95 sampel terdapat 51 sampel tidak berada dalam kondisi *financial distress*, tidak berpengaruhnya *sales growth* karena mayoritas perusahaan ritel pada periode penelitian memiliki aset lancar yang besar, laba ditahan serta total aset yang besar, sehingga meski perusahaan

memiliki tingkat *sales growth* yang rendah dan cenderung menurun tidak semua perusahaan ritel mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling teory* yang menyatakan tingkat *sales growth* yang rendah memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat penjualan perusahaan dari tahun ke tahun berikutnya, namun tingkat penjualan bersifat fluktuatif. Maka dari itu pengguna laporan keuangan disarankan tidak hanya melihat mengenai pertumbuhan penjualan perusahaan saja, juga harus menganalisis pos-pos lain yang tersedia pada laporan keuangan misalnya tanggungan ataupun biaya yang dimiliki perusahaan sehingga sinyal/informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen dapat ditangkap oleh pengguna laporan keuangan. (Muflihah, 2017). Tetapi jika perusahaan memiliki tingkat penjualan yang terus meningkat mencerminkan perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi penjualannya serta memiliki tingkat keuangan yang baik untuk masa mendatang.

Penelitian ini didukung oleh Lisiantara & Febriana (2018), Agustini & Wirawati (2019), Rachmawati & Retnani (2020), Hosea et al (2020), Muflihah (2020), Saputra & Salim (2020) dan Istiantoro & Indrawati (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

4. *Capital intensity* sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan *capital intensity* dengan nilai koefisien (B) -0,195 dan nilai signifikansi 0,483 lebih besar dari 0,05 ($0,483 > 0,05$) yang berarti *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain *capital intensity* sebagai determinan tidak dapat memprediksi *financial distress*.

Capital intensity menunjukkan seberapa jumlah modal yang diinvestasikan oleh perusahaan melalui aktiva tetap perusahaan yang dapat diukur melalui aktiva tetap dibagi dengan penjualan (Defond dan Hung, 2001). Sartono (2001:120) “*capital intensity* merupakan rasio antara aset tetap perusahaan yang meliputi peralatan pabrik, mesin serta berbagai property lainnya terhadap penjualan”. *Capital intensity* penting bagi investor karena dapat memberikan informasi mengenai tingkat efisiensi terhadap penggunaan modal yang sudah ditanamkan (Commanor & Wilson, 1967). *Capital intensity* mampu mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam memaksimalkan penjualan. Tidak berpengaruhnya *capital intensity* terhadap *financial distress* disebabkan karena perusahaan ritel pada tahun 2015-2019 mayoritas memiliki tingkat *capital intensity* tinggi dengan nilai rata-rata r 0,8692 dengan nilai tertinggi 12,32 dimiliki oleh CENT tahun 2015, 9.35 dimiliki CENT tahun 2016, 6.35 dimiliki CENT tahun 2017, 6.89

dimiliki CENT tahun 2019, 1.5 dimiliki CFCX tahun 2015. Besarnya aset perusahaan yang dipergunakan dalam kegiatan operasional dalam menghasilkan penjualan, mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan. Jika perusahaan meningkatkan kapasitas modalnya dapat memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Isnanto, 2020) karena aset perusahaan dapat digunakan sebagai agunan terutama ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Shaheen & Malik, 2012).

Hasil penelitian ini didukung oleh Pourali et al. (2013) dan Isnanto, (2020) dalam penelitiannya menyatakan terdapat pengaruh negatif *capital intensity* terhadap *financial distress*. Apabila suatu perusahaan mampu mengelola aset tetap dengan optimal maka keuntungan yang diterima juga akan optimal, sehingga memperkecil potensi terjadinya *financial distress*.

5. Profitabilitas sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan *profitabilitas* dengan nilai koefisien (B) -15,837 dan nilai signifikansi 0,007 lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$) yang artinya *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* atau dengan kata lain *profitabilitas* sebagai determinan mampu memprediksi *financial distress*.

Perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas yang negatif. Perusahaan dapat mengkurtingkat efektif dan efisien dari penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui rasio profitabilitas. Profitabilitas yang negatif mencerminkan kurang efektifnya perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, jika suatu perusahaan mengalami penurunan profitabilitas atau bahkan memiliki laba negatif dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas berpengaruh dengan arah yang negatif terhadap prediksi *financial distress*. Disebabkan karena pada perusahaan ritel mengalami penurunan *return on asset* (ROA) selama lima tahun terakhir diperoleh rata-rata tingkat ROA sebesar -0.2844 dan nilai terendah mencapai -10.89 yang dimiliki oleh TRIO pada tahun 2015, -0.21 dimiliki HERO tahun 2019, -0.23 dimiliki MPPA tahun 2017, -0.03 dimiliki RANC tahun 2015, -9.12 dimiliki GLOB tahun 2015, dikarenakan perusahaan sampel memiliki kemampuan rendah dalam menghasilkan keuntungan dengan aset perusahaan, hal ini menandakan perusahaan kurang produktif karena dari tahun ke tahun berikutnya keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan relatif kecil tidak seimbang dengan total aset perusahaan yang relatif besar. Bahkan terdapat beberapa perusahaan ritel yang mengalami laba negatif dikarenakan perusahaan kurang efektif dan efisien dalam mengolah aset perusahaan. Rendahnya tingkat penjualan

akan berdampak pada ketidakmampuan dalam memenuhi biaya-biaya operasional perusahaan, jika berlangsung selama beberapa tahun perusahaan akan rentan mengalami *financial distress* karena beban operasional yang dikeluarkan dengan pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan tidak seimbang. Jika perusahaan menghasilkan laba yang rendah dapat mempersulit perusahaan untuk mencari sumber pendanaan, sehingga memperbesar potensi terjadinya *financial distress* bahkan mengarah pada kebangkrutan (Dewi & Wahyuliana, 2019). Hasil dari penelitian ini sesuai dengan *signaling theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah dapat memperbesar potensi terjadinya *financial distress*, sehingga menjadi sinyal buruk (*bad news*) bagi investor karena menandakan perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan memungkinkan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung Geovani et al (2020) yang mengungkapkan profitabilitas negatif memperkuat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sudaryani & Dinar (2020), Lisiantara & Febriana (2018), Hosea et al (2020), Silahi & Hendratno (2020) dan susanti et al (2020) profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

6. Profitabilitas memoderasi likuiditas dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan interaksi antara profitabilitas dan likuiditas dengan nilai koefisien (B)

10,792 dan nilai signifikansi 0,028 lebih kecil dari 0,05 ($0,028 < 0,05$) yang artinya interaksi antara profitabilitas dengan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain profitabilitas memperkuat likuiditas dalam memprediksi *financial distress*.

Hasil interaksi antara profitabilitas dan likuiditas memiliki nilai rata-rata 0.1545. “Rasio likuiditas yang terlalu tinggi tidak baik bagi perusahaan dimungkinkan terdapat dana yang tidak produktif yang diinvestasikan ke dalam *current asset*” (Halim, 2015:216). Perusahaan ritel memiliki total aset tinggi yang tidak bisa menghasilkan pendapatan sehingga mempengaruhi keuntungan yang didapat perusahaan menjadi tidak optimal, minimnya profitabilitas dapat mengakibatkan turunnya likuiditas perusahaan sehingga dapat menimbulkan kewajiban baru yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan profitabilitas negatif dimungkinkan perusahaan akan kesulitan saat membiayai kegiatan operasionalnya serta membayar kewajiban lancarnya sehingga memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penyebab kegagalan usaha dapat bersumber dari faktor eksternal (ekonomi makro) seperti gejolak perekonomian ataupun menurunnya pertumbuhan suatu perusahaan (Mardiyanto, 2009:324). Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) profitabilitas mampu memperkuat pengaruh antara likuiditas terhadap *financial distress*.

7. Profitabilitas memoderasi *leverage* dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan interaksi antara profitabilitas dengan *leverage* dengan nilai koefisien (B) 1,492 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang artinya interaksi antara profitabilitas dengan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain profitabilitas memperkuat *leverage* dalam memprediksi *financial distress*.

Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress* disebabkan karena pada periode penelitian mayoritas perusahaan ritel memiliki laba negatif diantaranya HERO, MPPA, ERAA, AMRT, RANC, MIDI, CSAP, TELE, CENT, TRIO, MKNT, CFCX, KOIN, ECII dan GLOB. Interaksi antara profitabilitas dan *leverage* memiliki nilai rata-rata -7,0013. Perusahaan didirikan tentunya untuk memperoleh laba jika suatu perusahaan memiliki laba negatif secara terus menerus dimungkinkan perusahaan tidak akan mampu mendanai operasional perusahaan ataupun kesulitan dalam membayar kewajiban pada pihak ketiga (hutang) sehingga memperbesar potensi perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sari & Putri (2016) dan Wilujeng & Yulianto (2020) yang menyatakan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* karena dimungkinkan keuntungan yang didapat tidak dipergunakan untuk

memenuhi kewajiban perusahaan tetapi digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (proses produksi, gaji, dll) sehingga perusahaan tidak membayar kewajiban kepada pihak ketiga (utang) sehingga meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*.

8. Profitabilitas memoderasi *sales growth* dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan interaksi antara profitabilitas dengan *sales growth* dengan nilai koefisien (B) -5,073 dan nilai signifikansi 0,540 lebih besar dari 0,05 ($0,540 > 0,05$) yang artinya interaksi antara profitabilitas dengan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain profitabilitas memperlemah *sales growth* dalam memprediksi *financial distress*.

Interaksi antara *sales growth* dan profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,151. Profitabilitas memperlemah *sales growth* dalam memprediksi tingkat *financial distress* karena meski perusahaan sampel memiliki pertumbuhan penjualan fluktuatif di setiap tahunnya serta memiliki profit yang negatif namun mayoritas perusahaan ritel memiliki jumlah aset yang cukup besar sehingga perusahaan tetap bisa menjalankan kegiatan operasionalnya maupun membayar kewajibannya pada pihak ketiga menggunakan aset yang dimiliki sehingga perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan, tapi jika kondisi demikian terjadi secara terus menerus memberikan dampak buruk bagi

perusahaan karena dapat mengarah pada potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Handayani et al (2020) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi *sales growth* dalam memprediksi *financial distress*.

9. Profitabilitas memoderasi *capital intensity* dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan interaksi antara profitabilitas dengan *capital intensity* dengan nilai koefisien (B) sebesar -12,042 dan nilai signifikansi 0,696 lebih besar dari 0,05 ($0.696 > 0.05$) yang artinya interaksi antara profitabilitas dengan *capital intensity* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain profitabilitas memperlemah *capital intensity* dalam memprediksi *financial distress*.

Interaksi antara profitabilitas dengan *capital intensity* dengan nilai rata-rata 0.0078. Meski mayoritas perusahaan ritel memiliki profitabilitas negatif, namun memiliki jumlah aset cukup besar yang dapat digunakan sebagai modal melalui aktiva tetap perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan penjualan. Isnanto (2020) jika perusahaan meningkatkan tingkat *capital intensity*, maka dapat menurunkan tingkat kesulitan keuangan yang akan dihadapi oleh perusahaan sehingga mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Aset juga dapat digunakan sebagai agunan terutama ketika perusahaan dalam kondisi *financial distress* (Shaheen & Malik, 2012).

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian Handayani et al (2020) yang mengungkapkan profitabilitas memperlemah *capital intensity* dalam memprediksi *financial distress*.