

**THE ABILITY OF PROFITABILITY TO MODERATE THE EFFECT OF
LIQUIDITY, LEVERAGE AND OPERATING CAPACITY ON FINANCIAL
DISTRESS
(EMPIRICAL STUDY ON RETAIL COMPANIES REGISTERED ON IDX 2012-
2017)**

Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Operating
Capacity Terhadap Financial Distress
(Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI 2012-2017)

Muhammad Zakiyuddien Zulfa
Universitas Muhammadiyah Magelang
Email: zakiyuddin@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the ability of profitability in moderating the influence of liquidity, leverage, and operating capacity on financial distress. The sampling method uses purposive sampling. The sample of this study are 7 retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2012-2017 period. The results showed that liquidity had a positive and significant effect, leverage had a negative and significant effect, operating capacity had a negative effect and was not significant on financial distress. Profitability can moderate the relationship of liquidity to financial distress. Whereas leverage and operating capacity for financial distress cannot be moderated by profitability.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Operating Capacity, Profitability, Financial Distress*

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah 7 perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, *operating capacity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distress*. Sedangkan untuk hubungan *leverage* dan *operating capacity* terhadap *financial distress* tidak dapat dimoderasi oleh profitabilitas.

Kata kunci: *Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Financial Distress*

A. PENDAHULUAN

Financial distress memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan. Tahap dimana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum

terjadinya kebangkrutan disebut *financial distress*. Ada dua indikator yang bisa digunakan dalam memprediksi kebangkrutan yaitu internal dan eksternal, dan salah satu indikator internal adalah strategi perusahaan, laporan keuangan, *trend* dan kemampuan manajemen (Hanafi 2012). Perusahaan yang dikatakan bangkrut dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan memiliki manfaat dalam pengambilan keputusan untuk itu suatu laporan keuangan harus dikonversikan untuk dapat memberikan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan. Salah satu kegunaan laporan keuangan yaitu untuk memprediksi *financial distress* dan kebangkrutan yang dapat diukur menggunakan rasio keuangan.

Beberapa peneliti seperti Putu *et al* (2017), Hapsari (2013) dan Sari (2014) telah melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian mengenai pengaruh *leverage* yang dilakukan oleh Setyobudi (2017) dan Kusanti (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian tentang *operating capacity* yang dilakukan oleh Putu *et al* (2017) dan Saleh *et al* (2013) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*. Hubungan mengenai profitabilitas dan *financial distress* yang dilakukan oleh Putri *et al* (2016) dan Kusanti (2015) menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang terpaparkan menggambarkan bahwa likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas bukan menjadi acuan sebuah perusahaan akan mengalami *financial distress*, melainkan karena faktor-faktor yang lain. Beberapa variabel tersebut bukan menjadi ketetapan dalam peramalam kondisi *financial distress*.

Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyobudi *et al* (2017), Rahmadani (2014) dan Eminingtyas (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian mengenai hubungan *leverage* yang dilakukan oleh Putu *et al* (2017) dan Putri *et al* (2016) menunjukkan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Hubungan antara *operating capacity* pun berpengaruh terhadap *financial distress* (Eminingtyas 2017). Peneliti lain yang menguji hubungan profitabilitas yaitu Rahmadani (2014) dan Saleh *et al* (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian-penelitian tersebut menggambarkan bahwa penurunan laba pada suatu perusahaan akan menimbulkan resiko jika terjadi secara berkelanjutan, hal ini bisa saja diakibatkan oleh beberapa penjualan yang tidak mengalami kelancaran. Likuiditas yang besar bagi perusahaan tidak selalu menguntungkan karena menimbulkan dana yang menganggur dalam operasioanalnya. Hasil dari beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Beberapa perusahaan ritel yang masuk dalam perdagangan jasa di Indonesia beberapa tahun terakhir telah menunjukkan beberapa kondisi kebangkrutan seperti yang telah disampaikan oleh ketua umum Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo) bahwasanya dimungkinkan ada 40-50 toko yang akan mengalami kebangkrutan pada tahun 2018 (IDN 2018). Semakin majunya zaman dan perkembangan teknologi yang begitu cepat memudahkan pembelian barang tanpa harus pergi dari rumah, akan tetapi hanya memesan melewati *handphone* android maupun *Personal Computer*.

Tabel 1 Laba komprehensif

kode	laba komprehensif			growth	
	2015	2016	2017	2016	2017
ACES	591,827,330,489	682,764,641,276	741,795,436,411	15%	9%
AMRT	475,252,000,000	531,266,000,000	115,498,000,000	12%	-78%
CENT	(52,777,906,108)	(29,930,000,000)	(148,238,000,000)	-43%	-395%
CSAP	49,062,421,000	70,951,325,000	97,797,199,000	45%	38%
ECII	36,830,895,609	(20,720,967,731)	(12,497,024,790)	-156%	-40%
ERA	240,860,000,000	257,484,538,171	348,546,020,688	7%	35%
GOLD	(4,074,714,215)	(1,082,696,423)	(772,629,724)	-73%	-29%
HERO	(239,442,000,000)	243,405,000,000	(259,040,000,000)	-202%	-206%
KOIN	13,007,624,655	(2,625,877,271)	(9,660,298,470)	-120%	-268%
LPPF	1,794,353,000,000	1,995,902,000,000	1,886,765,000,000	11%	-5%

Sumber : data sekunder, 2018

Pada tabel laba komprehensif diatas, peneliti membuat bagan analisa laba komprehensif dari 10 perusahaan ritel yang ada di Indonesia yang menunjukkan pertumbuhan baik pertumbuhan atau penurunan. Tabel diatas menunjukkan satu perusahaan dengan pertumbuhan positif (kuning) yaitu perusahaan ritel dengan kode ERAA. Perusahaan ritel yang menunjukkan pertumbuhan negatif (merah) ada tujuh, walaupun terdapat tiga perusahaan dengan laba komprehensif tiap tahunnya meningkat yaitu perusahaan dengan kode ACES, AMRT dan CSAP. Empat perusahaan lain dengan kode HERO, KOIN, LPPF dan CENT merupakan perusahaan yang paling menunjukkan pertumbuhan negatifnya. Ada dua perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan laba positif dengan tanda negatif (biru) dari tahun 2017 dan sebelumnya, yaitu perusahaan ritel dengan kode ECII dan GOLD. Sepuluh laporan keuangan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia ini, dapat disimpulkan bahwa 70% menunjuk pertumbuhan yang negatif dan hanya 30% yang menunjukkan pertumbuhan positif walau 2 diantaranya menghasilkan laba komprehensif negatif. Penurunan laba komprehensif yang dialami beberapa perusahaan ritel ini menggambarkan bahwa perkiraan *financial distress* dapat terjadi.

Berdasarkan perbedaan *research gap* dan fenomena yang terjadi di Indonesia beberapa tahun terakhir. Peneliti menggunakan profitabilitas menjadi variabel moderasi dan tertarik untuk mengambil judul -Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI 2012-2017)l.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dalam memoderasi hubungan likuiditas, leverage dan operating capacity terhadap financial distress di perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

B. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir 2012). Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Apabila perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Munawir (2012) menyebutkan bahwa perusahaan mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya, hal ini untuk menghindari terjadinya *financial distress*. Penelitian Sari dan Putri (2016) menunjukkan hasil bahwasanya likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H1 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan alat ukur untuk melihat potensi perusahaan memenuhi kewajibannya baik yang termasuk jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan masuk dalam kondisi likuidasi. Besarnya proporsi hutang akan mengakibatkan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Penelitian Putu *et al* (2017) menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dikuatkan juga dengan penelitian lain bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Hapsari 2013), sehingga hubungan *leverage* terhadap *financial distress* dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H2 = Leverage berpengaruh negatif terhadap financial distress perusahaan.

3. Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Rasio *operating capacity* digunakan untuk melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2012). Perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan labanya dengan dipakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi, sehingga akan meningkatkan produksi perusahaan. Hasil penelitian Kusanti (2015) menyebutkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan diperkuat dengan penelitian lain bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Eminingtyas 2017). Oleh karena itu hubungan antara *operating capacity* dengan *financial distress* dapat dihipotesiskan :

H3 = Operating capacity berpengaruh positif terhadap kondisi financial distress perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas dipilih karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu menambah aktiva perusahaan serta dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan. Laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba akan menggunakan aktiva yang dimiliki untuk membiayai operasional, membayar dividen, dan membayar hutang. Jika aktiva yang dimiliki tidak cukup maka pembayaran tersebut akan tertunda (Sari dan Putri, 2016). Oleh karena itu hubungan profitabilitas dalam memoderasi likuiditas terhadap *financial distress* dapat dihipotesiskan:

H4 = Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress

5. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Leverage dalam perusahaan menunjukkan besarnya pendanaan suatu perusahaan melalui hutang, maka kemungkinan mengalami *financial distress* akan semakin besar pula pada perusahaan (Putu, Kartika, and Budiasih 2017). Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, disebabkan oleh setiap profit yang didapatkan oleh perusahaan tidak digunakan untuk membayar hutang. Ada kemungkinan profit digunakan untuk kegiatan operasional rutin seperti pembayaran gaji sehingga kewajiban hutang tidak dibayar tepat waktu. Kejadian ini akan menyebabkan peningkatan perusahaan mengalami *financial distress* (Sari dan Putri, 2016). Oleh karena itu hubungan profitabilitas dalam memoderasi *leverage* terhadap *financial distress* dapat dihipotesiskan:

H5 = Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap financial distress

6. Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan mampu menghasilkan jumlah penjualan yang tinggi ditunjukkan dengan *operating capacity* yang tinggi, sehingga jumlah penjualan perusahaan akan ditingkatkan dan sebaliknya (Putu, Kartika, and Budiasih 2017). Semakin perusahaan dapat memaksimalkan penjualannya maka laba yang didapat perusahaan akan meningkat, dan laba yang didapat dapat digunakan kembali untuk memutar persediaan. Laba yang tinggi akan mengurangi pengaruh *financial distress* bagi perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan tidak menghasilkan laba yang cukup dan perusahaan tidak dapat menghasilkan volume yang cukup untuk penjualannya, ini

merupakan kriteria yang tidak baik yang dapat memicu *financial distress* (Kusanti 2015). Oleh karena itu hubungan profitabilitas dalam memoderasi *operating capacity* terhadap *financial distress* dapat dihipotesiskan:

H6 = Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh operating capacity terhadap financial distress

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian ilmiah terhadap keputusan manajerial dan ekonomi, dengan pendekatan dari data (Mudrajad, 2001:1). Penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen, yaitu Likuiditas (*CR*), *Leverage* (*DR*), *Operating Capacity* (*TATO*) terhadap variabel dependen, yaitu *Financial Distress* dengan Profitabilitas (*ROA*) sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sampel dan telah diaudit. Populasi yang ada dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari website <http://www.idx.co.id> dan berbagai sumber media lainnya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: 1. perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2012-2017 secara terus-menerus, 2. perusahaan menyampaikan laporan keuangan 31 Desember secara rutin selama enam tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan untuk periode 2012-2017 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan keuangan yang telah diaudit), 3. perusahaan tidak melakukan *merger* dan akuisisi, 4. perusahaan mempunyai laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun atau lebih, kriteria ini menunjukkan kondisi *financial distress*. Teknis analisa dengan menggunakan bantuan EVIEWS 6 yang terdiri dari: statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji data panel, uji t dan uji interaksi.

D. HASIL

Penelitian ini mendapatkan sampel sebanyak 42 dengan purposive sampling, hasil yang didapat terdapat dalam tabel 2 sebagai berikut:

Uraian	Jumlah
Perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2012-2017	25
Perusahaan ritel yang tidak menyampaikan laporan keuangan audit 31 Desember secara rutin periode 2012-2017	(6)
Perusahaan ritel yang melakukan <i>merger</i> dan akuisisi	(0)
Perusahaan yang tidak mempunyai laba bersih (<i>net income</i>) negatif selama dua tahun atau lebih selama periode 2012-2017	(12)
Jumlah perusahaan	7
Periode pengamatan enam tahun	6

Jumlah sampel

42

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2018

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	FD	CR	DR	TATO	ROA
Mean	1.32431	3.45757	1.14309	0.98905	-0.0945
Median	3.12696	1.43377	0.32058	0.72775	-0.0103
Maximum	14.9188	14.0300	11.8443	3.30486	1.11965
Minimum	-31.069	0.01119	0.02463	0.00000	-1.7291
Std. Dev.	8.51699	3.66606	2.55687	0.95914	0.44454
Observations	42	42	42	42	42

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2018

Tabel 3 menunjukkan hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

1. Deskripsi variabel FD

Variabel FD atau *financial distress* yang diukur dengan metode Altman Z-Score memiliki rata-rata 1.32431, nilai minimum -31.069 yang dimiliki oleh perusahaan PT Rimo Catur Lestari Tbk, nilai maksimum 14.9188 yang dimiliki oleh PT Skybee Tbk sebesar dan standar deviasi 8.51699. Hal ini menunjukkan bahwa sampel yang didapat dari perusahaan ritel dari periode 2012-2017 terdapat perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress* begitu juga sebaliknya.

2. Deskripsi variabel CR

Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) memiliki rata-rata 3.45757, nilai minimum 0.01119 yang dimiliki oleh perusahaan PT Rimo Catur Lestari Tbk, nilai maksimum 14.0300 yang dimiliki oleh PT Electronic City Indonesia Tbk dan standar deviasi 3.66606. Hal ini menunjukkan bahwa sampel yang didapat dari perusahaan ritel dari periode 2012-2017 lebih banyak perusahaan yang mempunyai CR diatas rata-rata dan dapat menghindarkan dari keadaan *financial distress*.

3. Deskripsi variabel DR

Variabel *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* (DR) memiliki rata-rata 1.14309, nilai minimum 0.02463 yang dimiliki oleh perusahaan PT Skybee Tbk, nilai maksimum 11.8443 yang dimiliki oleh PT Rimo Catur Lestari Tbk dan standar deviasi 2.55687. Keadaan ini menunjukkan perusahaan ritel lebih banyak yang dapat mengalami *financial distress*, dikarenakan nilai DR yang tinggi diatas data-rata.

4. Deskripsi variabel TATO

Variabel *operating capacity* yang diukur dengan *turn asset turn over* (DR) memiliki rata-rata 0.98905, nilai minimum 0.00000 yang dimiliki oleh perusahaan PT Skybee Tbk, nilai maksimum 3.30486 yang dimiliki oleh PT Kokoh Inti Arebama Tbk dan standar deviasi 0.95914. Kemampuan beberapa perusahaan ritel dalam memutar arus penjualan dalam perusahaan lebih banyak yang diatas rata-rata, dan dapat menghindarkan dari *financial distress*.

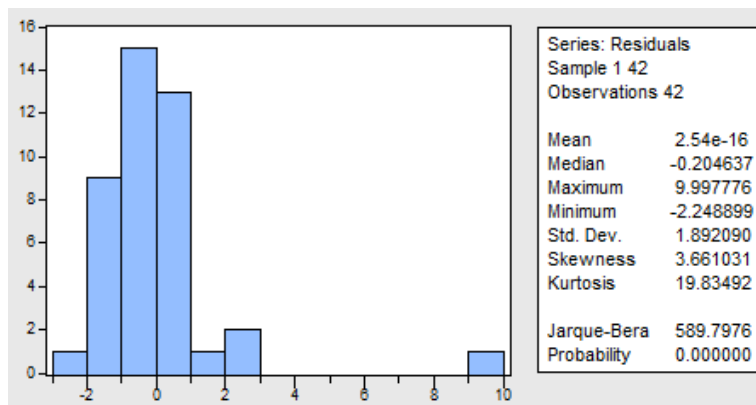
5. Deskripsi variabel ROA

Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diukur dengan *return on asset* (ROA) memiliki rata-rata -0.0945, nilai minimum -1.7291 yang dimiliki oleh perusahaan PT Rimo Catur Lestari Tbk, nilai maksimum 1.11965 yang dimiliki oleh PT Skybee Tbk dan standar deviasi 0.44454. Profit yang dihasilkan oleh perusahaan ritel mempunyai rata-rata negatif, keadaan ini dikarenakan ada fenomena yang terjadi di Indonesia beberapa tahun terakhir.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikoleniaritas, dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik yang didapat sebagai berikut:

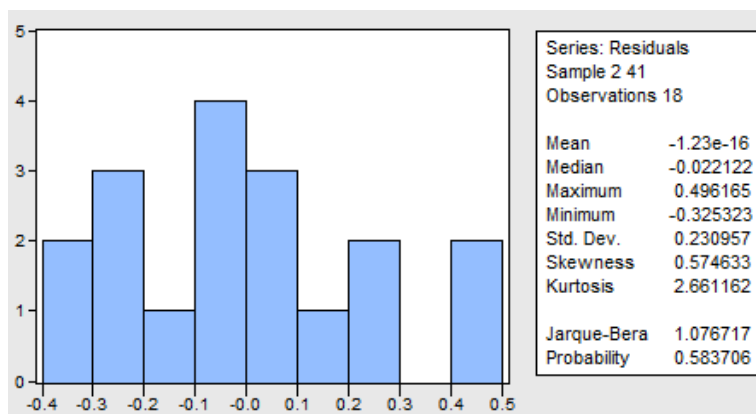
1. Uji Normalitas

Gambar 1
Uji normalitas Jarque-Bera



Hasil pengujian uji normalitas yang didapat menggunakan EVIEWS 6, didapatkan tingkat probability sebesar $0.00 < 0.05$ sehingga dapat dikatakan bahwasanya data tidak normal. Untuk mengatasi hal ini, maka dilakukan transformasi data dengan menggunakan semi Log (Ln). Didapatkan hasil setelah transformasi data sebagai berikut:

Gambar 2
Uji Normalitas Jarque-Bera Setelah Transfrom



Gambar 2 menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 1.076717 dan nilai *probability*nya 0.583706. Nilai *probability* yang didapat sekarang telah diatas 0.05 (tingkat signifikansi), maka dapat disimpulkan data yang digunakan terbebas dari uji normalitas atau terdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Durbin-Watson

1.3064	1.7202	1.8578	2.6936	2.2798
dl	du	dw	4-dl	4-du

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Tabel 4 menunjukkan nilai dw ada diantara nilai du dan 4-dl, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terlepas dari autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas Korelasi Bivariat

	CR	DR	OC	ROA
CR	1.00000	-0.33991	-0.25495	0.11379
DR	-0.33991	1.00000	-0.24386	-0.66862
OC	-0.25495	-0.24386	1.00000	0.31841
ROA	0.11379	-0.66862	0.31841	1.00000

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Tabel 5 menunjukkan hasil korelasi bivariat, terlihat bahwa tidak ada nilai korelasi yang diatas 0.7. Jadi berdasarkan korelasi bivariat terbukti terbebas dari multikolinieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Heterokedastisitas

F-statistic	0.32289	Prob. F(4,37)	0.8608
Obs*R-squared	1.41663	Prob. Chi-Square(4)	0.8413
Scaled explained SS	10.3537	Prob. Chi-Square(4)	0.0349

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6 diatas, dapat dilihat nilai probability Obs*R-squared sebesar $0.8413 > 0.05$ artinya tidak terdapat heterokedastisitas.

Pemilihan data panel yang dilakukan dengan membandingkan data *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*, kemudian menggunakan uji Chow untuk memilih model common dan fixed effect. Uji Hausman untuk memilih model *fixed effect* dan *random effect*. Hasil yang didapat adalah sebagai berikut:

1. Model *Common Effect* (OLS Pooled)

Hasil pengujian model *Common Effect* dalam lampiran 9 didapatkan nilai masing-masing variabel independen dengan tingkat signifikansi dibawah 0.05, maka setiap variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Koefisien setiap variabel yang didapat dengan menggunakan model ini mempunyai arah positif kecuali variabel *leverage* dengan arah negatif sebesar -2.046.

2. Model *Fixed Effect* (LSDV)

Hasil pengujian model *fixed effect* dalam lampiran 9 didapatkan nilai variabel independen likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dengan tingkat signifikansi dibawah 0.05, maka variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Tetapi untuk variabel operating capacity didapatkan tingkat signifikansi sebesar $0.4270 > 0.05$, maka variabel ini tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Koefisien setiap variabel yang didapat dengan menggunakan model ini mempunyai arah positif kecuali variabel *leverage* dengan arah negatif sebesar -2.333.

3. Model *Random Effect* (REM)

Hasil pengujian model *random effect* dalam lampiran 9 didapatkan nilai variabel independen likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dengan tingkat signifikansi dibawah

0.05, maka variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Tetapi untuk variabel operating capacity didapatkan tingkat signifikansi sebesar $0.1874 > 0.05$, maka variabel ini tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Koefisien setiap variabel yang didapat dengan menggunakan model ini mempunyai arah positif kecuali variabel *leverage* dengan arah negatif sebesar -2.335.

4. Uji Chow

Tabel 7
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.0647	(6,31)	0.001
Cross-section Chi-square	28.6957	6	0.0001

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi F *cross-section chi-square* sebesar $0.0001 < 0.05$, maka model *fixed effect* terpilih daripada *common effect* untuk melanjutkan ke pemilihan model selanjutnya.

5. Uji Hausman

Tabel 8
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.636552	4	0.0023

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi *cross-section random* sebesar $0.0023 < 0.05$, maka dari hasil uji Hausman dalam penelitian ini model *fixed effect* lebih baik daripada *random effect* dan *fixed effect* dipilih untuk melanjutkan ke model regresi

Tabel 9
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
C	3.65525	0.91208	4.00760	0.0004
CR	0.37738	0.10856	3.47631	0.0015
DR	-2.33317	0.17695	-13.1853	0.0000
TATO	-0.46041	0.57204	-0.80486	0.4270
ROA	5.43022	0.76275	7.11926	0.0000

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 9 menunjukkan hasil pengujian uji t dari regresi linier berganda menggunakan EViews 6:

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8 di atas, maka diperoleh nilai t hitung likuiditas (CR) adalah 3.47631 dan t tabel sebesar 1.68595. Jadi nilai t hitung $>$ t tabel dan sig. t hitung $0.0015 < 0.05$, dengan demikian dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Keadaan ini dapat diartikan apabila perusahaan ritel mengalami keadaan likuiditas yang menurun, maka dampak *financial distress* akan menjadi kecil. Begitu juga sebaliknya apabila likuiditas mengalami kenaikan maka akan berdampak pada *financial distress* akan naik juga. Kesimpulan mengenai hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak tetapi signifikan.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Nilai t hitung *leverage* (DR) adalah -13.1853 dan t tabel sebesar 1.68595. Jadi nilai t hitung $< t$ tabel dan sig. t hitung $0.0000 < 0.05$, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Keadaan ini dapat diartikan apabila *leverage* mengalami penurunan, maka akan berdampak pada *financial distress*. Begitu juga sebaliknya apabila *leverage* mengalami kenaikan maka tidak akan berdampak pada *financial distress*. Kesimpulan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima dan signifikan.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Nilai t hitung *operating capacity* (TATO) adalah -0.80486 dan t tabel sebesar 1.68595. Jadi nilai t hitung $< t$ tabel dan sig. t hitung $0.4270 > 0.05$, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Keadaan ini dapat diartikan apabila *operating capacity* mengalami penurunan, maka akan berdampak pada *financial distress*. Begitu juga sebaliknya apabila *operating capacity* mengalami kenaikan maka tidak akan berdampak pada *financial distress*. Kesimpulan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak.

Uji interaksi (MRA) dengan profitabilitas sebagai moderasi didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Uji Regresi Moderasi tahap 1

Tabel 10
Hasil Uji Regresi Moderasi tahap 1

Variable	Beta	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.323957	0.858431	0.377383	0.7084
CR	0.680085	0.190232	3.575025	0.0011
ROA	16.68737	1.933771	8.629445	0.0000
CR*ROA	-1.553347	0.358667	-4.330888	0.0001

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.9 menunjukkan beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X1Z terhadap Y adalah -1.553347, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X1 terhadap Y. Selain memperlemah, pengaruh yang didapat juga signifikan dilihat dari $0.0001 < 0.05$. Berarti keberadaan profitabilitas pada hubungan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dianggap sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu H4 yang mengatakan profitabilitas dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distress* diterima.

2. Uji Regresi Moderasi tahap 2

Tabel 11
Hasil Uji Regresi Moderasi tahap 2

Variable	Beta	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.88204	0.372703	13.09901	0.0000
DR	-2.812692	0.334053	-8.419895	0.0000
ROA	5.037927	1.077645	4.674943	0.0001
DR*ROA	-0.157322	0.29108	-0.540476	0.5926

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 11 menunjukkan beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X2Z terhadap Y adalah -0.157322, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X2 terhadap Y. Akan tetapi pengaruh yang didapat tidak signifikan dilihat dari $0.5926 > 0.05$. Berarti keberadaan profitabilitas pada hubungan pengaruh *leverage* terhadap

financial distress tidak dianggap sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu H5 yang mengatakan profitabilitas dapat memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress* ditolak. Jadi profitabilitas tidak dapat dijadikan acuan dalam memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress*.

3. Uji Regresi Moderasi tahap 3

Tabel 12
Hasil Uji Regresi Moderasi tahap 3

Variable	Beta	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.273564	1.987983	2.652722	0.0123
TATO	-3.15221	1.989513	-1.584413	0.1229
ROA	11.11786	2.079752	5.345761	0.0000
TATO*ROA	5.625235	7.183395	0.783089	0.4393

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 12 menunjukkan beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X3Z terhadap Y adalah 5.625235, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X3 terhadap Y. Akan tetapi pengaruh yang didapat tidak signifikan dilihat dari $0.4393 > 0.05$. Berarti keberadaan profitabilitas pada hubungan pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* tidak dianggap sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu H6 yang mengatakan profitabilitas dapat memoderasi hubungan *operating capacity* terhadap *financial distress* ditolak.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian uji parsial atau uji t yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Setyobudi (2017) yang menjelaskan bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan bagi perusahaan, karena akan berpeluang menimbulkan dana yang menganggur dan kemungkinan tidak digunakan untuk operasional perusahaan. Fenomena pada perusahaan sampel menunjukkan bahwa perusahaan ritel yang ada di Indonesia mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan hutang lancar terhadap aktiva lancar yang dimiliki, akan tetapi dalam operasional yang telah dilakukan masih kalah dengan penjualan online yang sedang *booming* di Indonesia. Sehingga walau mendapat laba negatif masih tetap bisa bertahan atau belum mengalami keadaan *financial distress*.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Putu *et al* (2017) dan Hapsari (2013), bahwa semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kejadian ini pada perusahaan sampel bisa terjadi karena hutang yang dimiliki perusahaan ritel digunakan oleh manajemen perusahaan untuk melakukan investasi. Sehingga walau hutang yang dimiliki perusahaan meningkat, modal yang dimiliki perusahaan juga meningkat dikarenakan investasi yang juga meningkat. Oleh karena itu membuat kemungkinan *financial distress* semakin kecil untuk perusahaan sampel.

3. Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Hasil uji parsial atau uji t yang dilakukan, dapat diketahui *operating capacity* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi *operating capacity* menunjukkan semakin baiknya perusahaan dalam menggunakan aktivitya

untuk menghasilkan penjualan. Penjualan yang meningkat akan meningkatkan profit perusahaan dan akan menjauhkan dari keadaan *financial distress*.

4. Kemampuan Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Pada hipotesis keempat ditemukan hasil bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Keadaan ini menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% hubungan likuiditas terhadap *financial distress* diperlemah oleh profitabilitas. Maka dapat diambil kesimpulan dari perusahaan ritel yang terdaftar di BEI, bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk menutup kewajiban jangka pendek perusahaan, sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*.

5. Kemampuan Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil dari uji regresi moderasi yang dilakukan mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress*. Keadaan ini menunjukkan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan tidak digunakan untuk melunasi hutang perusahaan, akan tetapi digunakan untuk keperluan operasional lain. Kemungkinan yang bisa terjadi bila dilakukan perusahaan secara terus-menerus adalah *financial distress*.

6. Kemampuan Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Pada pengujian hipotesis keenam ditemukan hasil bahwa profitabilitas memperkuat hubungan *operating capacity* terhadap *financial distress* walau tidak signifikan. Keadaan ini dimungkinkan keuntungan yang didapat perusahaan tidak digunakan sepenuhnya untuk penjualan dengan aktiva perusahaan. Akan tetapi digunakan untuk keperluan perusahaan yang tidak berhubungan dengan pelunasan kewajiban perusahaan. Hal ini akan mendekati *financial distress* pada perusahaan.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan peneliti mengenai kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 dengan menggunakan uji interaksi dari data panel. Kesimpulan yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017, menjelaskan bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan bagi perusahaan, karena akan berpeluang menimbulkan dana yang menganggur.
2. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017, menjelaskan bahwa semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*..
3. *Operating Capacity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017, menjelaskan bahwa semakin tinggi perputaran penjualan maka semakin terhindar pula dari keadaan *financial distress*.
4. Profitabilitas memperlemah pengaruh dari likuiditas terhadap *financial distress* dan berpengaruh signifikan, maka profitabilitas dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distress*, menjelaskan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk menutup kewajiban jangka pendek perusahaan.

5. Profitabilitas memperlemah pengaruh dari *leverage* terhadap *financial distress* tetapi tidak berpengaruh signifikan, maka profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress*, menjelaskan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan tidak digunakan untuk melunasi hutang perusahaan, akan tetapi digunakan untuk keperluan operasional lain..
6. Profitabilitas memperkuat pengaruh dari *operating capacity* terhadap *financial distress* tetapi tidak berpengaruh signifikan, maka profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *operating capacity* terhadap *financial distress*.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan untuk lebih memperhatikan laporan keuangannya terutama dalam faktor-faktor yang dapat memprediksi *financial distress*. Laporan keuangan ini diharapkan penggunaannya lebih baik agar dapat terhindar dari keadaan *financial distress*.
2. Bagi investor, diharapkan lebih memperhatikan laporan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya:
 - a. Pendeteksian perusahaan yang mengalami financial distress dalam penelitian ini menggunakan Metode Altman Z-Score, diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan alat ukur lain agar lebih baik dalam pengukurannya.
 - b. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya mengambil sub sektor perdagangan dan jasa (ritel) di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017, diharapkan penelitian selanjutnya memperluas objek penelitian dan periode pengamatannya.
4. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas dan hanya memoderasi 1 hubungan, diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain yang dapat digunakan dalam moderasi antar hubungan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman E. I. 1968. -Financial Ratios:Discriminan Analysis and The Prediction of Coprate Bankruptcy.‖ *Journal of Finance*, 123.
- Ashari, Darsono dan. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eungene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Eminingtyas, Reta. 2017. -Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar Di Bei).‖ *Artikel Ilmiah*.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edited by Dimas Handi. Bandung: CV. Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- . 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2012. *Manajemen Keuangan*. Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Hapsari, Evanny Indri. 2013. -Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4 (2): 184–91. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- IDN. 2018. -Masih Awal Tahun, 5 Toko Ritel Ternama Ini Ikuti Jejak Gulung Tikar. 7 Februari. 2018. <https://business.idntimes.com/economy/reza-iqbal/5-toko-ritel-gulung-tikar-1/full>.
- Jogiyanto, H. 2014. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Kesembilan. Yogyakarta: BPEF.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kusanti, Okta. 2015. -Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan 4 (10).
- Munawir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- N.Gujarati, Damodar, and Dawn C.Porter. 2012. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- No Title. 2018. 2018. <http://www.idx.co.id>.
- Purba, and Syahrizal. 2011. *Analisa Laporan Keuangan—Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Putu, Ni, Eka Kartika, and I G A N Budiasih. 2017. -Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity Pada Financial Distress 20: 2187–2216.
- Saleh, and Bambang Sudiyatno. 2013. -Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan* 2 (1): 82–91.
- Sari, Merta, and Asri Dwijaya Putri. 2016. -Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress 10: 3419–48.
- Sari, Rini Puspita. 2014. -Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Kebangkrutan Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.
- Setyobudi, Adhi, Dheasey Amboningtyas, and Yulianeu. 2017. -The Analysis Of Liquidity, Leverage, Profitability, And Firm Size Influence Toward The Financial Distress With Good Corporate Governonce As The Moderating Variable In PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. And PT. Indosat Tbk.
- Soemarso. 2010. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumodiningrat, G. 2002. *Ekonometrika Pengantar*. Yogyakarta: BPEF.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.