

PENGARUH *LEVERAGE & SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Refina Azari dan F.X. Kurniawan Tjakrawala

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Refina.125180520@stu.untar.ac.id

Abstract:

The research was conducted to find out how leverage and sales growth play a role in financial distress, in the manufacturing industry listed on the IDX during the 2015-2019 period. The sample was obtained using certain criteria by purposive sampling using statistical software assistance in the form of SPSS version 21 with logistic regression analysis. Research proves that Debt asset to ratio (DAR) is able to have a significant effect on financial distress, Sales growth (SG) does not have a significant effect on financial distress. The moderating variable used is profitability, profitability proxied by return on assets (ROA) is able to significantly weaken the effect of leverage on the interest coverage ratio (ICR) and profitability is able to significantly weaken the relationship between sales growth and interest coverage ratio (ICR). The implications of this research are the need to increase the effectiveness of the company's management role in taking actions that can affect financial conditions in preventing financial difficulties.

Keywords: *Leverage, sales growth, financial distress, and profitability*

Abstrak:

Riset dilakukan agar mengetahui bagaimana peran *leverage* dan *sales growth* kepada *financial distress*, pada industri manufaktur terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. Sampel didapatkan menggunakan kriteria tertentu dengan *purposive sampling* menggunakan bantuan *software* statistik berupa *SPSS version 21* dengan analisis regresi logistik. Riset membuktikan bahwa *Debt asset to ratio (DAR)* mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, *Sales growth (SG)* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Variabel moderasi yang digunakan adalah profitabilitas, profitabilitas diproxikan dengan *return on asset (ROA)* mampu memperlemah secara signifikan pengaruh *leverage* terhadap *interest coverage ratio (ICR)* dan *Profitabilitas* mampu memperlemah secara signifikan hubungan *sales growth* terhadap *interest coverage ratio (ICR)*. Implikasi atas riset ialah perlunya peningkatan keefektifitas peran manajemen perusahaan dalam melakukan tindakan yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan dalam mencegah terjadinya kesulitan keuangan.

Kata kunci : *Leverage , Sales Growth , Financial Distress , Profitabilitas*

Pendahuluan

Financial distress ialah keadaan tidak diinginkan oleh perusahaan, penyebabnya beraneka ragam bisa dari berbagai faktor, dampak yang serius dapat ditanggung perusahaan dan berakibat fatal terhadap keberlangsungan hidup perusahaan yaitu dapat mengalami kebangkrutan, maka dengan ini peneliti tertarik dalam membahas penyebab atau faktor apa sajakah yang dapat menimbulkan kondisi kesulitan keuangan, diketahui secara singkat bahwa jika sebuah laporan keuangan perusahaan mencerminkan kondisi seperti tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan kreditur, terdapat pelanggaran kontrak pinjaman dan perusahaan tersebut mengalami kondisi kerugian secara terus-menerus sehingga tidak mampu dalam membayar kewajibannya, maka dapat disimpulkan industri sedang berada disituasi kesulitan keuangan (Utami & Abriandi, 2018).

Fenomena kesulitan keuangan dapat ditinjau dari emiten Garuda Indonesia yang terus merugi, perusahaan juga harus menanggung utang segunung dan bunga yang terus bertambah. Menurut Kartika Widjoadmodjo yang merupakan wakil Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dari pengalamannya selama puluhan tahun sebagai bangkir, menurut dia, Garuda Indonesia sebenarnya sudah bangkrut secara teknis. Ini karena dengan utang yang sangat besar, sehingga nyaris sulit untuk menyelamatkannya dan kondisi keuangan Garuda Indonesia saat tengah berdarah-darah, yakni memiliki ekuitas negatif sebesar 2,8 miliar dollar AS atau sekitar Rp 40 triliun per September 2021. Artinya, perusahaan memiliki utang yang lebih besar ketimbang asetnya. Saat ini liabilitas atau kewajiban Garuda Indonesia mencapai 9,8 miliar dollar AS, sedangkan asetnya hanya sebesar 6,9 miliar dollar AS. liabilitas Garuda Indonesia mayoritas berasal dari utang kepada *lessor* yang nilainya mencapai 6,35 miliar dollar AS. Selebihnya ada utang ke bank sekitar 967 juta dollar AS, dan utang dalam bentuk obligasi wajib konversi, sukuk, dan KIK EBA sebesar 630 juta dollar AS. Ada dua aspek yang membuat kondisi Garuda seperti sekarang ini. Pertama, tata kelola perusahaan yang buruk.,Selain itu, kinerja Garuda terkena dampak pandemi COVID-19. Sebab, mobilitas masyarakat terbatas yang memberikan dampak pada pendapatan perusahaan yang menurun drastic dibandingkan dengan perawatan pesawat yang membengkak. (Kompas.com, Muhamad Idris, 2021).

Kajian Teori

Signaling theory adalah teori yang memberikan sebuah gambaran yang diberikan dari pengirim sinyal kepada penerima sinyal untuk diberikan respon balik baik secara positif atau negative (Spence, 1973).

Agency theory merupakan hubungan antara pihak agen dengan *principal* dalam pemberian tugas dan wewenang sehingga dapat memberikan hasil pekerjaan yang dapat digunakan untuk pengambilan sebuah keputusan (Jensen & Meckling, 1976).

Financial Distress ialah suatu kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan pada saat tersebut perusahaan dapat memberikan tanda -tanda bahwa industry tersebut tidak mampu dalam melakukan pembayaran kepada kreditur atau gagal bayar sehingga perusahaan tersebut gulung tikar Wruck (1990). Sejalan dengan pendapat Platt & Platt (2002) yang memaparkan bahwa jika *financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak memiliki cukup keuangan untuk membayar hutang-hutangnya.

Leverage merupakan hasil pengukuran besarnya nilai hutang yang digunakan sebagai modal perusahaan dalam menjalankan aktivitas perusahaannya Kisman dkk.

(2019). Sedangkan, menurut Kasmir (2014) mendefinisikan *leverage* sebagai rasio solvabilitas yang menghitung seberapa besar kegiatan perusahaan meamkai hutang ,pengukuran berfungsi supaya menilai kemampuan bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.

Sales Growth merupakan alat pengukuran tingkatan pertumbuhan penjualan yang berfungsi sebagai penentu keefektifitasan perusahaan dalam melakukan kegiatan pemasaran produk demi mempertahankan industri di pasar persaingan Saputra & Salim (2020). Sedangkan, menurut Noor (2015) jika , industri yang mempunyai nilai penjualan yang tetap akan memiliki nilai beban yang relative besar , tetapi akan lebih mudah dalam mendapatkan sinyal positif dari para investor sehingga lebih mudah memperoleh modal berupa pinjaman.

Profitabilitas merupakan suatu bentuk dimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari segala aspek yang ada didalam perusahaan seperti kegiatan penjualan, asset yang dimiliki, jumlah karyawan, dan jumlah cabang perusahaan (Maulidina, 2014).

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Financial Distress

Signaling theory melaporkan tingkatan rasio *leverage* yang besar dapat memperbesar kemampuan terbentuknya *financial distress*. Perihal ini menunjukkan industri sedang berada dalam kondisi tidak sehat sehingga tidak baik digunakan selaku tempat untuk berinvestasi perihal ini ialah sinyal negatif untuk investor , begitu sebaliknya .

Sales Growth dengan Financial distress

Signalling theory mendefinisikan bahwa jika tingkat penjualan memiliki nilai yang besar maka penerima sinyal dalam konteks ini ialah investor akan mengirimkan respon yang positif dalam hal pemberian pinjaman, dibandingkan dengan nilai penjualan yang kecil. Oleh, karena itu maka *sales growth* yang semakin besar dapat memperkecil terjadinya kondisi kesulitan keuangan

Profitabilitas dalam memperlemah hubungan *debt asset to ratio (DAR)* terhadap *interest coverage ratio (ICR)*

Agency theory merupakan hal dimana pengambilan keputusan berada di pihak *principal* jadi jika perusahaan ingin menambah modal tambahan berasal dari hutang, tentunya harus berdasarkan keputusan dari pihak *principal*.Jika, semakin besar modal berasal dari hutang maka semakin besar pula resiko terjadinya gagal bayar , sebab hutang akan semakin membesar jika tidak diiringi aktiva yang besar, sehingga nilai *leverage* yang besar akan meningkatkan terjadinya kondisi *financial distress*. Jika, profitabilitas diukur pakai proxi *return on asset* semakin besar maka terdapat ke efektivitas dalam mengatur aktiva dalam memperoleh keuntungan, hasil laba tersebut dapat digunakan kembali dalam menambah aktiva guna untuk membayar hutang saat jatuh tempo.

Profitabilitas dalam memperlemah hubungan *sales growth (SG)* terhadap *interest coverage ratio (ICR)*

Jika profitabilitas besar dapat kemungkinan berasalkan dari *sales growth* yang besar pula. Sejalan dengan *signaling theory* Jika, tingkatan *sales growth* besar akan memberikan sinyal positif kepada investor dalam memberikan pinjaman, sehingga modal dapat bertambah untuk mengembangkan perusahaan, sehingga kemungkinan

terjadinya kondisi kesulitan keuangan akan menurun sependapat dengan *signaling theory*.

Pengembangan Hipotesis

H1: *Debt asset to ratio (DAR)* mempengaruhi secara positif terhadap *financial distress*

Nilai *leverage* yang besar disebuah industri mengindikasikan tingkatan sumber pendanaan industri sebagian besar berasal dari hutang sehingga besar resiko dimana terjalin kondisi jika industri tidak sanggup melunasi hutang yang dipunyai karena sangat besar. *Leverage* yang melampaui pula memastikan dimana industri dalam melaksanakan aktivitas kegiatan lebih kerap memakai sumber modal dari hutang yang dapat memicu mungkin besar industri tersebut tidak sanggup dalam melaksanakan kewajiban hutang tersebut, kemudian menimbulkan industri akan alami kesusahan pembayaran, sebab hutang yang lebih besar dari asetnya. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress* menampilkan jika terus menjadi besar sumber modal industri dalam melakukan aktivitas pembedahan yang berasal dari hutang, sehingga akan terus menjadi besar mungkin industri menghadapi *Financial distress*

H2: *Sales growth* mempengaruhi negatif terhadap *financial distress*

Sales growth mencerminkan seberapa besar industri bisa tingkatan penjualannya dengan metode membandingkan antara total penjualan tahun ini dengan total penjualan tahun sebelumnya. Dengan *sales growth* industri bisa mengenali tingkatan keberhasilan dari investasi yang ditanamkan di tahun lalu dan bisa memprediksi perkembangan industri di masa depan. Industri dengan tingkatan *sales growth* yang relatif besar menandakan semakin banyak pendapatan yang dapat dihasilkan dari penjualan sehingga memperoleh keuntungan bukan kerugian. Perihal ini bisa menjadikan keadaan keuangan yang industri terus menjadi sehat karena keuntungan tersebut dapat dijadikan penghasilan guna menambah arus kas masuk dalam mengembangkan strategi penjualan yang tepat. Pada akhirnya kondisi kesulitan keuangan akan menurun dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan yang relative kecil justru akan mengalami kerugian yang tidak mampu menjadi sumber penghasilan.

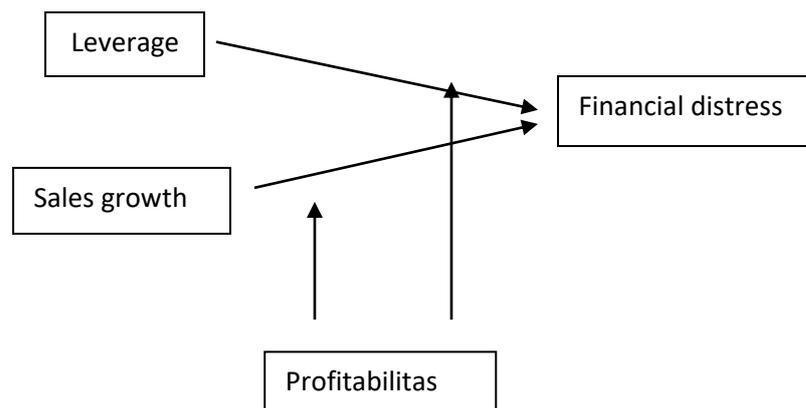
H3: Profitabilitas selaku variabel moderasi mampu memoderasi secara signifikan pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress*,

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, jika perusahaan menggunakan modal yang bersumber dari utang dalam jumlah yang relatif besar dalam menjalankan kegiatan di perusahaan, tentu akan menyebabkan berbagai resiko yang besar terutama dalam mengancam kelangsungan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang, sebab hutang merupakan kewajiban yang harus dibayarkan, tidak hanya pokok pinjaman saja, tetapi terdapat bunga dari pinjaman tersebut yang apabila tidak segera dilunasi akan semakin bertambah dan dapat meningkatkan peluang perusahaan untuk mengalami kondisi kesulitan keuangan. Profitabilitas dapat memperlemah pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress* karena, apabila keuntungan dari pendapatan perusahaan dapat menambah penghasilan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk menambah aktiva perusahaan, selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi semua kewajiban dari hutang yang dipinjam ke pihak kreditur, sehingga hutang akan berkurang dan meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan.

H4: Profitabilitas selaku variabel moderasi memoderasi secara signifikan pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*

Sales growth menggambarkan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. meningkatnya pertumbuhan penjualan membuktikan sesuatu industri dalam melaksanakan operasinya yaitu strategi penjualan seperti promosi penjualan, kualitas produk, harga, dll sudah tepat sehingga dapat menghasilkan pendapatan penjualan yang besar. Jika, pendapatan penjualan besar harus diiringi juga dengan harga pokok penjualan yang seimbang agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan (laba), yang pada akhirnya laba tersebut dapat digunakan untuk mengembangkan strategi penjualan produk (kualitas, promosi, harga). Dengan demikian hingga industri sanggup memperoleh pendapatan ataupun menciptakan laba yang lumayan besar yang hendak pengaruhi penghasilan di laporan keuangan, kemudian laporan keuangan tersebut hendak dijadikan patokan oleh para calon investor untuk menanamkan modalnya (sinyal positif) hal ini sejalan dengan teori sinyal Spence (1973). Artinya, bahwa profitabilitas (laba) yang dimiliki setiap emiten dapat digunakan untuk mengembangkan strategi penjualan sehingga pertumbuhan penjualan akan meningkat dan peluang terjadinya kondisi kesulitan keuangan akan menurun. Jadi profitabilitas dapat memperkuat *sales growth* kearah negatif. terhadap *financial distress*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi riset ialah metode kuantitatif dengan data yang diperoleh dari bursa efek Indonesia perusahaan manufaktur barang dan konsumsi. pemilihan sampel, menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria 1) perusahaan sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019 2) Perusahaan yang melakukan *Initial public offering* (IPO) tahun 2015-2019 3) Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap pada periode penelitian 4) perusahaan dalam status *delisting* pada tahun penelitian 5) perusahaan sedang ber kondisi *financial distress* dengan $ICR < 1,5 = 1$ (variabel *dummy*), sedangkan *non financial distress* dengan $ICR > 1,5 = 0$ (variabel *dummy*). Jumlah seluruhnya perusahaan yang valid adalah 34 perusahaan dengan 5 tahun penelitian, jadi data sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 170 perusahaan.

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
<i>Financial Distress</i>	Andrew jaya dan Susanto Salim, (2020)	$ICR = \frac{EBIT}{INTEREST\ EXPENSE}$ $ICR < 1,5 = 1$ $ICR > 1,5 = 0$	Nominal
<i>Leverage</i>	Andrew Jaya Saputra dan Susanto Salim (2020)	$DAR = \frac{TOTAL\ LIABILITIES}{TOTAL\ ASET}$	Rasio
<i>Sales growth</i>	Andrew Jaya Saputra dan Susanto Salim (2020)	$Salesgrowth = \frac{sales\ tahun\ x - sales\ tahun\ x_1}{sales\ tahun\ x_1}$	Rasio
<i>Profitability</i>	Andrew jaya dan susanto salim (2020)	$ROA = \frac{EAT}{Total\ asset}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Metode analisis dengan regresi logistik, sebab variabel dependen menggunakan variabel *dummy*. Setelah data diolah di *Microsoft excel* maka dilakukan analisis data deskriptif yaitu berupa statistic deskriptif setelah itu di analisis logistik karena variabel dependen (Y) menggunakan skala nominal, didalam analisis regresi logistik memerlukan syarat lolos asumsi klasik namun hanya uji multikolinieritas. Berdasarkan uji multikolinieritas data tidak terdapat gejala multikolinieritas sebab korelasi antara variabel diatas 0,9 dan kemudian dilakukan uji kelayakan model (*goodnest of fit test*) dengan menggunakan *hosmer dan lemeshow test*, berdasarkan hasil uji tersebut nilai sig > 0,05 maka H0 diterima dengan arti bahwa model yang digunakan layak atau telah fit. Setelah itu dilakukan uji *overall model fit* dengan melihat perbandingan nilai -2*likelihood* awal blok 0 dengan -2*likelihood* akhir blok 1 jika, nilai -2LL awal blok 0 lebih besar dibandingkan nilai -2LL akhir blok 1 maka, uji keseluruhan model dinyatakan telah layak atau fit. Setelah, lolos uji asumsi klasik & pengujian kelayakan model maka, dilakukan uji analisis regresi logistik, sebagai berikut:

Diskusi

1. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*

Hasil analisis regresi linear logistik variabel *leverage* dengan nilai koefisien sebesar 2,463 menunjukkan bahwa nilai variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Financial distress*. Jika, arahnya positif berarti lebih menuju kearah mendekati 1, dalam pengukuran *financial distress* menggunakan variabel *dummy* yaitu 0 = *nonfinancial distress*, 1 = *financial distress*. Jika, semakin mendekati 1 maka jika *leverage* naik maka kemungkinan besar akan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai sig sebesar 0,019 < 0,05 maka, terdapat pengaruh signifikan antara variabel *leverage* terhadap *financial distress*, pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* menampilkan jika terus menjadi besar sumber modal industri dalam melakukan aktivitas operasional yang berasal dari hutang,

sehingga akan terus menjadi besar resiko perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan karena mereka harus mengimbangi pendapatan guna melunasi hutang-hutang beserta pokok pinjaman, jika tidak mampu membayar kewajiban pada tepat waktu maka beban bunga akan semakin besar sehingga kemungkinan perusahaan gagal bayar juga akan terjadi dikemudian hari dan berdampak kepada keberlangsungan hidup perusahaan tersebut (kebangkrutan). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Waqas & M-d Rus (2018), Simanjuntak dkk. (2017), Giarto & Fachrurrozie (2020), Mahaningrum & Merkusiwati (2020) menyatakan bahwa *leverage* mampu mempengaruhi *financial distress* secara positif.

2. Sales Growth berpengaruh negatif terhadap Financial distress

Hasil analisis regresi linear logistik variabel *sales growth* dengan nilai koefisien sebesar -2,991 menunjukkan bahwa nilai variabel *sales growth* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Financial distress*. Jika arahnya negatif berarti lebih kearah kiri mendekati 0, dalam pengukuran *financial distress* menggunakan variabel dummy yaitu $0 = \text{nonfinancial distress}$, $1 = \text{financial distress}$. Jika, semakin mendekati 0 maka, pada saat *sales growth* naik maka kemungkinan besar tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan. Hasil analisis menunjukkan arah negatif maka, jika *sales growth* naik maka *financial distress* akan menurun. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai sig sebesar $0,133 > 0,05$ maka, tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *sales growth* terhadap *financial distress*, hal ini dapat terjadi sebab perusahaan sampel yang diteliti kemungkinan tidak dapat dijadikan selaku evaluasi kondisi *financial distress*, sebab memiliki pertumbuhan penjualan yang bagus dalam arti bahwa rata-rata emiten mampu mendapatkan keuntungan bukan kerugian dari strategi penjualan mereka dan apabila penjualan industri mengalami penyusutan tingkat penjualan namun hanya dalam setahun bukan jangka waktu yang lama, tidak langsung berakibat pada saat itu juga emiten akan mengalami kesulitan keuangan hanya saja akan menghadapi penyusutan hasil pendapatan sehingga mengalami kerugian, tingkat pertumbuhan penjualan yang menyusut lebih mempengaruhi terhadap penyusutan laba, sebab penjualan yang relatif normal pada tahun sebelumnya. Hal ini dapat terjadi juga sebab sampel yang diteliti terbatas pada periode 2015-2019 tidak dengan periode 2020 pada saat terjadinya kondisi pandemic *covid-19* sehingga tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini membuktikan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Abriandi (2018), Sandhi (2020), Putri & Kritanti (2020), Giarto & Fachrurrozie (2020) bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

3. Profitabilitas dapat memperlemah hubungan antara Leverage terhadap Financial Distress.

Berdasarkan analisis logistik didapatkan hasil koefisien sebesar -216,651 jika arahnya negatif maka dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap variabel *financial distress* dan nilai sig interaksi antara variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan variabel independen yaitu *leverage* sebesar $0,004 < 0,05$ atas hasil tersebut maka disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memperlemah hubungan *leverage* terhadap *financial distress* secara signifikan. Teori keagenan menjelaskan bahwa principal memberikan hak dan wewenang kepada agen untuk menjalankan kegiatan operasional demi memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham Apabila agen salah dalam pengambilan keputusan dengan memilih sumber modal usaha yang berasal dari hutang terlalu besar akan membuat resiko kesulitan keuangan akan

meningkat, karena apabila emiten tidak mampu melunasi sumber modal tersebut dengan diimbangi oleh pendapatan(laba) maka mereka tidak akan sanggup membayarnya, dan pada saat jatuh tempo perusahaan kemungkinan akan gagal bayar sehingga kesulitan keuangan akan meningkat, dalam hal ini bahwa *leverage* yang terus meningkat akan membuat kesulitan keuangan juga ikut meningkat (berpengaruh positif) sehingga dengan adanya profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* dapat menjelaskan pengukuran seberapa besar laba / rugi yang dapat dihasilkan dari pengelolaan aset. Jika, perusahaan efektif dalam menghasilkan keuntungan maka dapat memperoleh penghasilan yang nantinya berguna dalam membayar sumber modal berupa hutang-hutang yang dimiliki emiten, sehingga laba dalam hal ini justru mampu memperlemah pengaruh *leverage* kearah positif terhadap *financial distress*. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2021) yang memperoleh bahwa profitabilitas dapat memperlemah secara signifikan pengaruh positif yang diberikan *leverage* terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulfa (2018) dan Bernadin & Indriyani (2020) membuktikan bahwa profitabilitas mampu memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* namun tidak signifikan,

4. Profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan analisis logistik didapatkan hasil koefisien sebesar -108,854 jika arahnya negatif maka profitabilitas dapat memperlemah pengaruh *sales growth* terhadap variabel *financial distress* dan nilai sig interaksi antara variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan variabel independen yaitu *sales growth* sebesar $0,002 < 0,05$ atas hasil tersebut maka disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memperlemah hubungan *sales growth* terhadap *financial distress* secara signifikan. *Sales growth* berdasarkan teori sinyal memberikan pengaruh yang negatif terhadap *financial distress* yang artinya jika *sales growth* naik maka *financial distress* akan menurun karena jika nilai *sales growth* besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga lebih tertarik dalam memberikan modal tambahan terhadap perusahaan tersebut, begitu sebaliknya. Atas hasil penjualan yang relatif besar tersebut akan memberikan pendapatan yang nantinya akan membuahkan hasil berupa keuntungan atau profit sehingga penghasilan akan bertambah, dari penghasilan tersebut akan digunakan kembali untuk meningkatkan penjualan seperti pengembangan strategi penjualan, promosi penjualan, kualitas produk. Namun, hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas justru memperlemah pengaruh negatif yang diberikan *sales growth* terhadap *financial distress* artinya, bahwa agen yang diberikan wewenang dari principal untuk menggunakan hasil keuntungan dari penjualan belum di realisasikan secara tepat dimana profitabilitas perusahaan sampel yang dianalisis belum di tujukan guna meningkatkan strategi penjualan dalam membantu kenaikan pertumbuhan penjualan sehingga dapat menurunkan kondisi terjadinya kesulitan keuangan justru dari hasil laba yang didapatkan guna menurunkan kondisi kesulitan keuangan, hanya digunakan untuk hal yang lain kemungkinan seperti penambahan saldo laba ditahan bukan digunakan untuk melakukan perkembangan strategi penjualan Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa dkk. (2019), Rodhiyah, (2021) yang membuktikan bahwa profitabilitas mampu memperlemah *sales growth* terhadap *financial distress* secara signifikan.

Penutup

Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya, peneliti menggunakan sampel tidak hanya pada manufaktur industri barang dan konsumsi saja, dapat menggunakan perusahaan industri lain, dan periode waktu yang digunakan sebaiknya diperpanjang, mengubah variabel independen yang dapat mempengaruhi *financial distress* atau dimasukkannya variabel moderasi selain profitabilitas.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Bernardin, D. E. Y., And Gita, I. (2020). "Financial Distress : Leverage, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas." *Jurnal Financia* 1(1):38–49.
- Dwiantari, R. A., Luh, G., And Sri, A. (2021). "The Effect Of Liquidity , Leverage , And Profitability On Financial Distress (Case Study Of Property And Real Estate Companies On The IDX 2017-2019)." *American Journal Of Humanities And Social Sciences Research (AJHSSR)* 5(1):367–73.
- Edward, I. A. (1968). "The Journal O F Philosophy." *Perception Xcv*(9):561–72.
- Fathonah, Andina Nur. 2017. "Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 1(2):133–50.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, pp. 305 -360.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Giarto, R. V. D., and Fachrurrozie, F. (2020). "The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable." *Accounting Analysis Journal* 9(1):15–21. doi: 10.15294/aaj.v9i1.31022.
- Green, D. D., and Gary, E. R. (2012). "Transformational Leadership in a Postmodern World: The Presidential Election of Barack Obama." *Academy of Strategic Management Journal* 11(1):9–26.
- Handayani, H. T., and Kus T. A. (2020). "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)." *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia* (1–22):1–22.
- Harlan, P., & Marjorie, P. (2002). "Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias," *Journal of Economics and Finance*, Springer; *Academy of Economics and Finance*, vol. 26(2), pages 184-199, June.
- Kistini, D. S., and Joicenda, N. (2014). "The Effect of Public Accounting Firm Size, Financial Distress, Institutional Ownership, and Management Change on the Auditor Switching in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange." *The Indonesian Accounting Review* 4(02):185. doi: 10.14414/tiar.v4i02.334.
- Lawrence, P. R., & Lorsch, J. W. (1967). *Organization and environment: Managing differentiation and integration*. Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University
- Mahaningrum, A. A. Istri Agung., and Ini, K. L. A. M. (2020). "Pengaruh Rasio

- Keuangan Pada *Financial Distress*.” *E-Jurnal Akuntansi* 30(8):1969. doi: 10.24843/eja.2020.v30.i08.p06.
- Maulidina, D. (2014). “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 14:89–106.
- Murni, M. (2018). “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014.” *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi* 4(1). Doi: 10.31289/Jab.V4i1.1530.
- Putri, A. K., and Farida T. K. (2020). “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Menggunakan *Survival Analysis*.” *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)* 6(1):31–42. doi: 10.34203/jimfe.v6i1.2031.
- Ratna, I., and Marwati. (2018). “Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Yang Delisting Dari *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2016.” *Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance* 1(1):51–62. doi: 10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044.
- Saputra, A. J., and Susanto, S. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*.” *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* 2(1):262–69.
- Sari, Ni L. K. M., and I. G. A. Made A. D. P. (2016). “Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*.” *Juara Jurnal Riset Akuntansi* 6(1):3419–48.
- Susanti, N., Ifa L., and Denok S. (2020). “*The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange*.” *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik* 10(1):45. doi: 10.26858/jiap.v10i1.13568.
- Spence, M. (1973) *Job Market Signaling*. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Utami, V. T., and Abriandi. (2018). “Pengaruh Kondisi *Financial Distress* Terhadap Penerimaan Opini *Audit Going Concern* Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi.” *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* 14(2):129–46.
- Waqas, H., and Rohani, Md-Rus. (2018). “*Predicting Financial Distress: Importance of Accounting and Firm-Specific Market Variables for Pakistan’s Listed Firms*.” *Cogent Economics and Finance* 6(1):1–16. doi: 10.1080/23322039.2018.1545739.
- Widhiari, N., and Ni A. M. (2015). “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11(2):456–69.
- Zulfa, M .Z. (2018). “Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI 2012-2017).” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 2(9):15–30.
- <https://money.kompas.com/read/2021/11/17/180928026/menurut-pemerintah-garuda-sudah-bangkrut-secara-teknis?page=all>.