
PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL, LEVERAGE, DAN SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Nunung Mulyatiningsih¹
Suci Atiningsih²

(Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng)

¹nunungmulyatiningsih21@gmail.com; ²atiningsih.suci@gmail.com

Abstract

This study aims to provide empirical evidence regarding the role of profitability in moderating the effect of intellectual capital, leverage and sales growth on financial distress. The population of this research is infrastructure, utility and transportation sector companies listed on the BEI from 2014 to 2018 with a total sample of 155 companies. Sampling in this study using purposive sampling method and using the statistical test tool is PLS-SEM with the WarpPLS 5.0 program.

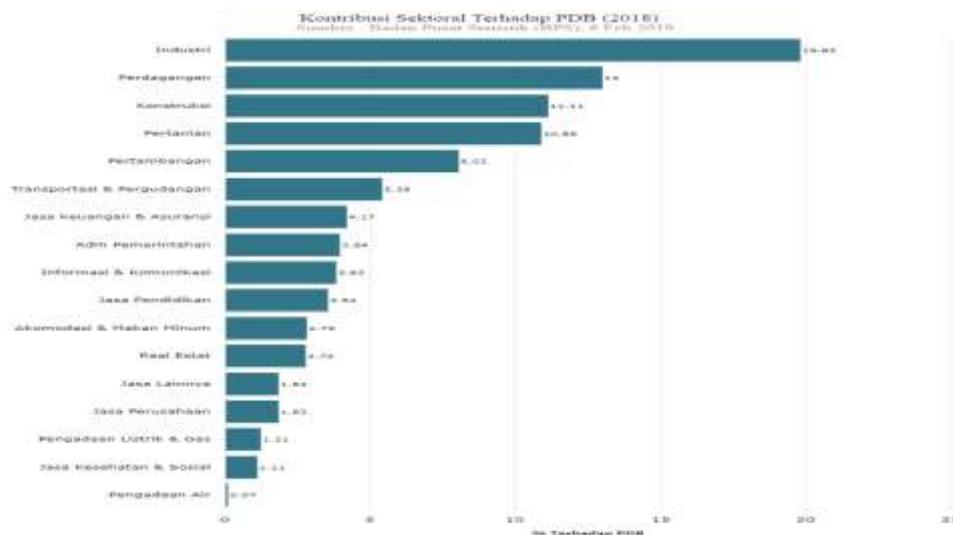
The results showed that intellectual capital has a negative effect on financial distress. Leverage has no effect on financial distress. Sales growth has a positive effect on financial distress. Profitability can moderate the effect of intellectual capital on financial distress, but profitability was can not moderate the effect of leverage and sales growth on financial distress. Contribution to investors is taken into consideration before making a decision to invest in a company, namely by paying attention to the financial statements and financial ratios in order to find out the good and bad effects of financial distress in the company.

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

I. PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia dari tahun ke tahun menyebabkan perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia melakukan persaingan dalam usaha bisnis yang kompetitif, ditambah semakin mudahnya penggunaan teknologi sebagai sarana komunikasi membuat perusahaan semakin mudah melakukan inovasi untuk melakukan persaingan.

Gambar 1. Kontribusi Sektoral terhadap PDB 2019



Di lihat dari buku (Indonesia, 2019) Perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi memberikan kontribusi kepada PDB nasional kurang lebih 20% yang terdiri dari perusahaan konstruksi sebesar 11%, perusahaan sektor Transportasi & pergudangan 5,39 % dan Informasi & telekomunikasi 3,83 %.

Tabel 1

Pertumbuhan y on y PDB sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi

Uraian	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
PDB nasional	4,88	5,03	5,07	5,17	5,02
PDB Perusahaan Kontruksi	6,03	5,22	6,08	6,09	5,65
PDB Perusahaan Transportasi & Pergudangan	6,71	7,45	8,49	7,01	6,63
PDB Perusahaan Informasi & Komunikasi	9,70	8,88	9,63	7,17	9,15

Sumber : Badan Pusat Statistik, 2019

Data Badan Pusat Statistik (BPS) dalam kurun waktu tiga tahun terakhir yaitu laju pertumbuhan Y on Y produk domestik bruto menurut lapangan usaha pada tahun 2015-2019 perusahaan pada ke tiga sektor tersebut cenderung menurun. Pertumbuhan perusahaan yang menurun menjadi salah satu faktor kegagalan dalam usaha. Perusahaan yang selalu mengalami penurunan kondisi keuangan yang secara terus menerus dapat di indikasikan bahwa perusahaan termasuk kondisi *financial distress*.

Perusahaan yang tidak mampu bersaing dalam dunia usaha, dapat menyebabkan perusahaan akan mengalami kesulitan atau kerugian. Perusahaan yang mengalami kebangkrutan perusahaan mempunyai resiko mengalami *financial distress*. *Financial* disebabkan karena beberapa faktor yaitu buruknya manajemen dalam mengelola perusahaan, tidak optimalnya dalam mengelola sumber daya, *stakeholder* yang salah dalam pengambilan keputusan di perusahaan (Prameswari, 2018).

PT. Bakrie Telecome (BTEL) merupakan perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Dimana pada hari Senin, 27 Mei 2019 BEI melakukan *suspense* atau penghentian sementara perdagangan saham perusahaan jasa telekomunikasi grup Bakrie. Sebelumnya pada tanggal 31 Oktober 2017 Bursa Efek Indonesia pernah mensuspensi namun keputusan tersebut dicabut tanggal 13 November 2017. Alasan BEI mensuspensi PT. Bakrie Telecome karena tidak memberikan pendapat (*Disclaimer*) dari akuntan publik selama dua tahun berturut-turut periode 31 Desember 2017 dan 31 Desember 2018.

Bursa Efek Indonesia melihat dari laporan keuangan PT. Bakrie Telecome yang sejak 2010 nilai aset perusahaan turun hampir setengahnya yang mulainya Rp. 12,35 triliun menjadi Rp. 738,95 miliar sedangkan hutang perusahaan meningkat dua kali lipat (120,99 %) pada tahun 2010 sebesar 7,16 triliun menjadi 15,82 triliun diakhir September tahun 2018, dengan kondisi keuangan seperti itu maka nilai ekuitas perusahaan PT. Bakrie Telecome tercatat 6 tahun negatif berturut-turut sejak tahun 2013.

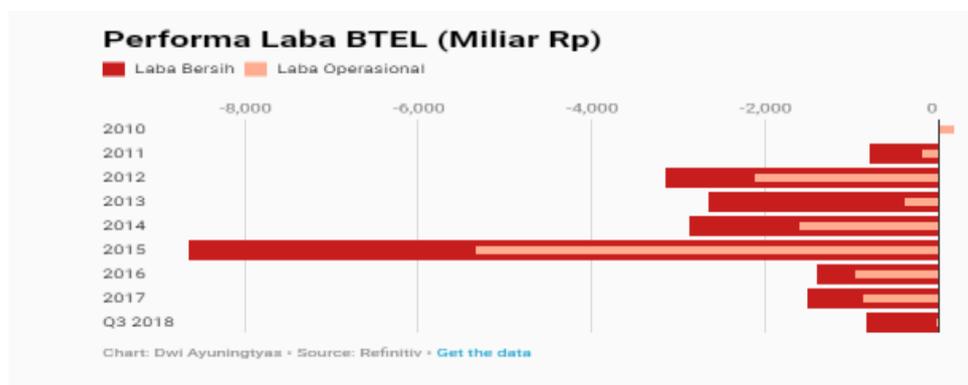
Pada Grafik 1 dijelaskan perbandingan antara perolehan aset dan hutang perusahaan. Di mana hutang perusahaan semakin tahun semakin tinggi sedangkan aset yang dimiliki setiap tahunnya menurun dari tahun 2010-2018. Semenjak tahun 2011 PT. Bakrie Telecome tidak pernah mendapatkan keuntungan, pada laporan keuangan selalu mencatatkan kerugian operasionalnya. Dilihat performa laba PT.

Bakrie Telecom pada grafik dibawah ini bahwa nilai laba bersih dari tahun ke tahun selalu menunjukkan nilai negatif lebih.

Grafik 1
Perbandingan Perolehan Aset dan Hutang BTEL



Grafik 2
Performa Laba BTEL



Melihat kondisi perolehan aset, hutang, dan performa laba di PT. Bakrie Telecom dikatakan sudah termasuk kategori *financial distress*. Perusahaan yang selalu menunjukkan angka negatif pada laba bersih, laba operasi dan nilai buku ekuitas dikatakan sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. contohnya PT. Bakrie telecom (CNBCIndonesia.com).

Intellectual Capital yaitu sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk menciptakan nilai tambah, jika sumber daya yang dimiliki di suatu perusahaan tidak dapat dimaksimalkan pengelolaannya dengan baik maka perusahaan akan berpeluang mendapatkan keuntungan yang kecil karena tidak

dapat memberikan nilai tambah di perusahaan. Keuntungan yang semakin kecil akan berdampak buruk di perusahaan yaitu akan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan (Mustika *et. al*, 2018). Hasil penelitian Prameswari (2018) *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil ini bertentangan dengan Mustika *et. al* (2018) bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Mempunyai hutang yang sangat banyak dan tidak disertai dengan modal yang banyak pula akan berdampak buruk bagi perusahaan yaitu perusahaan akan mengalami *financial distress*. *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* karena pengaruh *leverage* relatif kecil, yang mempunyai arti jika nilai *leverage* semakin meningkat tidak serta merta dapat meningkatkan tingkat *financial distress*. Pengaruhnya tidak signifikan dengan begitu pengaruhnya tidak memiliki arti (Bernardin & Tifani, 2019). Hasil ini bertentangan dengan Christine *et al*. (2019) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rani (2017) menyatakan bahwa untuk mengukur pertumbuhan penjualan apakah meningkat atau menurun dalam periode tertentu istilahnya adalah *sales growth*, apabila tingkat *sales Growth* menurun yang mempunyai arti ada masalah dalam laporan keuangannya atau bisa dikategorikan tidak sehat di perusahaan tersebut dan akan berdampak buruk yaitu perusahaan akan berpeluang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. Perdana & Dillak (2019) bahwa variabel *sales growth* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress*, hasil ini bertentangan dengan Nurhayati *et. al* (2019) *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Profitabilitas dijadikan variabel *moderating* karena profitabilitas diakui dapat memainkan peran penting dalam membatasi terjadinya *financial distress*. Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* (Sari & Putri, 2016), tetapi Handayani *et. al* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *sales Growth* terhadap *financial distress*.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal (*Signalling theory*)

Bad news yang dialami suatu perusahaan dapat menggambarkan serta menjelaskan kepada investor atau pihak lain yang berkepentingan bahwa sinyal yang buruk bagi investor untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya ke dalam

perusahaan tersebut, dan sebaliknya jika *good news* yang dialami suatu perusahaan dapat menggambarkan dan menjelaskan kepada investor atau pihak yang berkepentingan lain (Handayani *et. al*, 2019).

Signaling theory yang kualitasnya bagus memberikan sinyal yang baik ke pasar secara sengaja, sehingga diharapkan dengan pemberian sinyal itu pasar akan dapat membedakan kualitas yang baik atau tidak dari perusahaan-perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan kepada pasar harus mampu dipahami dengan baik agar dapat diartikan secara jelas dan tepat (Sari & Putri, 2016).

2.2 Financial Distress

Tahap dimana kondisi perusahaan mengalami penurunan pada sisi keuangan apabila tidak segera diatasi dengan perbaikan maka akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berujung kebangkrutan. Ciri-ciri perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu seperti kerugian operasional dialami perusahaan secara berkepanjangan atau terus menerus sehingga mengakibatkan kinerja serta modal perusahaan menurun, selain itu mengakibatkan aktiva semakin berkurang yang akan menyebabkan hutang yang semakin meningkat (Handayani *et. al*, 2019).

2.3 Intellectual Capital

Intellectual Capital merupakan aset pengetahuan yang tidak semuanya dapat melihat secara umum dan di laporan keuangan pun tidak terlihat karena *Intellectual Capital* sebagai nilai yang tersembunyi dari usaha. *Intellectual Capital* itu aset yang tidak berwujud yang situasi dan kondisi selalu berubah yang bersifat dinamis serta tidak bisa diukur. Mustika *et. al* (2018) menyatakan bahwa laporan keuangan tidak ada pengakuan *Intellectual Capital*.

2.4 Leverage

Rasio *leverage* penting karena kreditur dapat mengukur seberapa banyak debitur meminjam hutang sehingga kreditur mengetahui seberapa banyak risikonya (Bernardin & Tifani, 2019). Febriyan & Prasetyo (2019) menyatakan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terutama kewajiban jangka pendek yang termasuk kewajiban solvabilitas dan kewajiban likuiditas perusahaan akan berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

2.5 Sales Growth

Sales growth adalah persentasi peningkatan penjualan periode ini dibandingkan dengan periode tahun lalu, *Sales growth* membandingkan total

keseluruhan penjualan dengan sejauh mana penjualan di perusahaan itu meningkat (Nurhayati *et. al*, 2019). Rismawanti *et. al* (2017) menyatakan bahwa *sales growth* merupakan perbandingan penjualan tahun sekarang dengan tahun kemarin, semakin tinggi *pertumbuhan penjualan* semakin baik perusahaan tersebut.

2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan analisis yang berupa informasi keuangan yang sangat penting bagi pengguna informasi dengan cara melakukan perbandingan data keuangan di perusahaan, analisisnya dengan menggunakan laporan keuangan dengan rasio – rasio keuangan yang disajikan (Handayani *et. al*, 2019). Penurunan profitabilitas juga diakibatkan dari menurunnya penjualan (Ufo, 2015).

2.7 Intellectual Capital terhadap Financial Distress

Pengelolaan modal intelektual yang semakin bagus dapat menyebabkan kinerja perusahaan akan semakin baik juga. Sebaliknya jika pengelolaan modal intelektual yang semakin buruk dapat menyebabkan kinerja perusahaan akan semakin buruk juga. Kinerja perusahaan yang menurun akan berdampak pada perusahaan yaitu terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan (Mustika *et. al*, 2018). Hasil penelitian terdapat pengaruh positif *intellectual capital* terhadap *financial distress* (Mustika *et. al*, 2018). Hasil penelitian ini bertentangan dengan Irving & Muslih (2018) dan Ardalan & Askarian (2014) *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hipotesis yang diajukan :

H₁ : Intellectual Capital berpengaruh negatif terhadap financial distress

2.8 Leverage terhadap financial distress

Perusahaan harus waspada jika menggunakan hutang yang terlalu tinggi dan akan terjebak oleh hutang-hutangnya dan sangat sulit untuk melepaskan beban-beban utang tersebut, perusahaan yang pembiayaan dalam kegiatan operasionalnya menggunakan biaya dari hutang akan berisiko sulit untuk membayar hutang tersebut, jika perusahaan yang memiliki kondisi seperti itu mempunyai rasio hutang yang tinggi akan berpeluang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan (Bernardin & Tifani, 2019). Perusahaan yang mempunyai hutang banyak akan mudah mengalami kesulitan keuangan dan akan berujung kebangkrutan (Antikasari & Djuminah, 2017). Christine *et al*. (2019) menemukan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₂ : Leverage berpengaruh positif terhadap financial distress

2.9 Sales Growth terhadap *financial distress*.

Pendapatan meningkat ketika *sales growth* tinggi dan akan berpengaruh pada laba dan aset perusahaan, dan membuat investor tertarik dalam menanamkan modalnya. Angka pada *sales growth* yang rendah menunjukkan perusahaan mengalami *financial distress*. Banyaknya laba yang dihasilkan perusahaan dari penjualan, berdampak arus kas menjadi bertambah sehingga semakin kecil resiko perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya jika pertumbuhan penjualan perusahaan menurun akan mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* (Eminingtyas, 2017). *Sales growth* berpengaruh negative terhadap *financial distress* (Ramadhani & Khairunnisa, 2019). Hipotesis yang diajukan adalah:

H₃ : *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.10 Profitabilitas mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap *financial distress*

Intellectual capital mempengaruhi profitabilitas dengan memanfaatkan *human capital*, *structural capital* dan *physical capital* untuk memaksimalkan efisiensi perusahaan untuk menciptakan produk yang kreatif dan inovatif yang akan memberikan profitabilitas pada perusahaan. Jika kondisi dimana perusahaan memiliki *intellectual capital* yang tinggi akan mengakibatkan perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi pula. Penelitian Behzad dan Haleh (2014) menjelaskan bahwa peran dan pentingnya *intellectual capital* dalam menentukan profitabilitas yang berkelanjutan dalam perusahaan telah menurun secara drastis artinya keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan persaingan itu tergantung oleh pengetahuan yang dimiliki oleh manajemen dan perusahaan selalu melakukan pemeliharaan dan penciptaan *intellectual capital*. Perusahaan yang terlalu meremehkan peran *intellectual capital* dalam tata kelola dan manajemen dalam perusahaan, perusahaan akan selalu memiliki masalah dalam kegiatan perusahaan dan akibatnya perusahaan mengalami *financial distress*. Pada penelitian sebelumnya Prameswari (2018) profitabilitas mampu mempengaruhi langsung *intellectual capital* terhadap *financial distress*. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Profitabilitas mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap *financial distress*.

2.11 Profitabilitas dapat memoderasi *leverage* terhadap *financial distress*.

Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terutama kewajiban jangka pendek akan berpotensi mengalami *financial distress* (Febriyan &

Prasetyo, 2019). Profitabilitas dijadikan variabel *moderating* karena laba yang diperoleh dari aktivitas perusahaan digunakan membayar utang kepada pihak lain dan profitabilitas dapat memoderasi *leverage* terhadap *financial distress* (Sari & Putri, 2016).

H₅: Profitabilitas dapat memoderasi *leverage* terhadap *financial distress*.

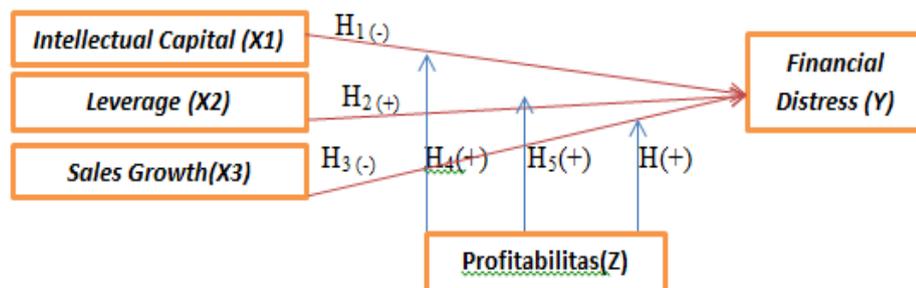
2.12 Profitabilitas mampu memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress*

Semakin efektifnya angka pertumbuhan penjualan menggambarkan perusahaan dalam meningkatkan penjualan. Hal ini mendefinisikan bahwa profitabilitas dapat memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berpengaruh pada laba dan keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan tinggi mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan karena laba dari tahun ke tahun meningkat (Handayani *et. al*, 2019). Hipotesis yang diajukan adalah:

H₆ : Profitabilitas dapat memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress*.

2.13 Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Penelitian



III. METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan *financial distress*. menggunakan proksi Altman Z-score, (Ardian *et. al* , 2016):

Persamaan dari model altman yaitu:

$$Z = 1,2 (WCTA) + 1,4 (RETA) + 3,3 (EBITTA) + 0,6 (MVEBVL) + 1(STA)$$

3.2 Variabel Independen

1) *Intellectual Capital*

Intellectual Capital dirumuskan (Irving & Muslih, 2018):

$$VAIC^{TM} = VAHU + VACA + STVA$$

Sedangkan *Value added* adalah:

$$Value Added = Output - Input$$

Ada 3 komponen untuk mengukur VAICTM (*Value added intellectual capital*). (Irving & Muslih, 2018)

a. VACA dengan rumus:

$$VACA = \frac{Value\ added}{ekuitas + laba\ bersih}$$

b. VAHU dengan rumus:

$$VAHU = \frac{Value\ added}{beban\ karyawan}$$

c. STVA dengan rumus:

$$STVA = \frac{Value\ added - beban\ karyawan}{value\ added}$$

2) *Leverage* dirumuskan (Christine *et al.*, 2019)

$$Debt\ to\ Equity\ ratio = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$$

3) *Sales Growth* dirumuskan (Nurhayati *et. al.*, 2019)

$$sales\ Growth = \frac{Penjualan\ tahun\ ini - penjualan\ tahun\ lalu}{penjualan\ tahun\ lalu}$$

3.3 Variabel Moderating

Profitabilitas (Prameswari, 2018) dirumuskan:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder. Penelitian ini analisa datanya menggunakan program WarpPLS versi 5.0, yang merupakan salah satu program PLS-SEM untuk menganalisis data.

1) Inner model

Inner model atau model structural dievaluasi dengan nilai *R-Square*. Konstruksi laten dependen menggunakan ukuran *Stone-Geisser Q-Square test*. Nilai *Q-Square* > 0 menunjukkan arti model memiliki *predictive relevance* sedangkan jika nilai *Q-Square* ≤ 0 yang mempunyai arti bahwa model kurang memiliki *predictive relevance* (Irwan & Adam, 2015).

2) Uji Hipotesis

Hasil korelasi antar konstruk diukur dengan melihat hasil *path coefficients*. Hipotesis diterima atau ditolak dapat dihitung dari tingkat signifikansinya yaitu biasanya 10%, 5%, dan 1%. Bila *P-Value* ≥ 0.05 maka H_0 diterima dan apabila *P-Value* < 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Diperoleh sebanyak 155 perusahaan data observasi dari tahun 2014-2018 dengan jumlah sampel 31 perusahaan.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	Indikator	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Intellectual Capital	VAHA	155	-238,049	43,164	-2,271	26,209
	VACA	155	-61,710	1352,237	15,102	132,054
	STVA	155	-97,214	488,511	2,766	40,617
Leverage	DER	155	-6,730	82,380	2,067	7,274
Sales Growth	SL	155	-0,999	23,991	0,259	2,004
Finansial Distress	WCTA	155	-81,837	2,772	-1,130	7,000
	RETA	155	-208,889	177,584	-5,450	33,097
	EBITTA	155	-16,143	1,139	-0,198	1,516
	MVEBVL	155	0,003	546,609	16,958	84,638
	STA	155	1,000	6,982	7,774	52,401
Profitabilitas	ROA	155	-8,700	-7,203	-4,373	36,661

Sumber : Data diolah (Output WarPLS 5.0)

4.2 Evaluasi Model Struktural (*inner model*)

1. *Model fit* atau uji kecocokan model

Tabel 3
Output uji kecocokan

Uji	Indeks	P-Value	Kriteria	Keterangan
APC	0,173	<0.001	P<0.05	Diterima
ARS	0,290	<0.001	P<0.05	Diterima
AVIF	1,665 <i>Good if < 5</i>		AVIF < 5	Diterima

Sumber : Data diolah (Output WarPLS 5.0)

Berdasarkan hasil output uji kecocokan model dapat disimpulkan bahwa APC, ARS dan AVIF memenuhi kriteria dan uji kecocokan model semuanya diterima sehingga dapat dikatakan bahwa model memiliki fit yang baik.

2. *R-squared Coefficients (R²)*

Gambar 2
R-squared coefficients

R-squared coefficients					

intc	DER	SL	FD	ROA	ROA*int
		ROA*DER	ROA*SL		
		0.290			

Sumber : Data diolah (Output WarPLS 5.0)

Diperoleh nilai *R-square* sebesar 0.290 yang mempunyai arti bahwa variabel *intellectual capital*, *leverage*, dan *sales growth* dengan moderasi profitabilitas terhadap *financial distress* adalah sebesar 29% dan sisanya 71 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

4.3 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4. Path Coefficients & P-value

Path Coefficients								
	intc	DER	SL	FD	ROA	ROA*it	ROA*DE	ROA*SI
intc								
DER								
SL								
FD	-0.378	0,057	0,278			-0.23	0,064	0,031
ROA								
P-Values								
	intc	DER	SL	FD	ROA	ROA*it	ROA*DE	ROA*SI
intc								
DER								
SL								
FD	0,001	0,238	0,001			0,002	0,210	0,351
ROA								

Sumber : Data diolah (Output WarPLS 5.0)

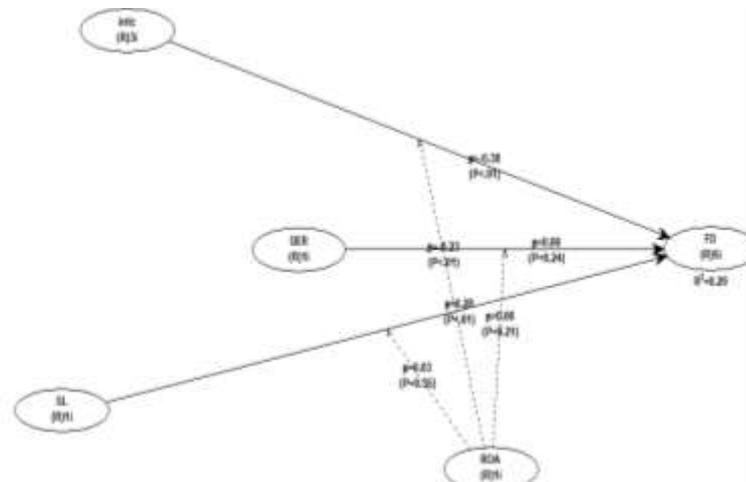
Tabel 5. effect size for path coefficients

Effect sizes for path coefficients								
	intc	DER	SL	FD	ROA	ROA*it	ROA*DE	ROA*SI
intc								
DER								
SL								
FD	0,165	0,002	0,065			0,063	0,005	0,002
ROA								

Sumber : Data diolah (Output WarPLS 5.0)

Model penelitian yang dihasilkan dari Program WarpPLS 5.0 yang telah diperoleh:

Gambar 3
Model Penelitian



Sumber : Data diolah (Output WarPLS 5.0)

4.4 Pembahasan

1) *Intellectual capital* terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien beta yang negatif menunjukkan semakin tinggi nilai *intellectual capital* maka akan semakin rendah peluang perusahaan itu mengalami *financial distress*. Nilai R dapat dilihat dari nilai *effect size*, yaitu mempunyai nilai 0,165 yang mempunyai arti bahwa variabel *intellectual capital* mempengaruhi variabel *financial distress* sebesar 16,5 % . Hal ini menunjukkan *intellectual capital* dapat mempengaruhi penurunan *financial distress*.

Semakin tinggi *intellectual capital* yang dimiliki maka semakin sedikit peluang mengalami *financial distress*, dapat diartikan pula bahwa perusahaan ketiga sektor tersebut mempunyai kompetensi dan sumber daya intelektual yang tinggi didukung oleh proses operasional dengan sistem dan database yang baik yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan mampu menciptakan *value added*, yang akan menghasilkan barang/ jasa yang dapat menarik minat pelanggan. Banyaknya minat pelanggan yang berarti bahwa kinerja perusahaan itu baik, dengan kinerja yang baik perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2014 - 2018 mampu mendapatkan pendapatan laba yang banyak sehingga dapat mengurangi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya Irving & Muslih (2018) terdapat pengaruh negatif dan signifikan *intellectual capital*

terhadap *financial distress*. Penelitian ini menunjukkan apabila memiliki *intellectual capital* yang tinggi perusahaan akan mengurangi terjadinya *financial distress*.

2) *Leverage* terhadap *financial distress*.

Berdasarkan nilai P-Value yang dihasilkan dari penelitian sebesar $0.238 > 0.05$ dan memiliki nilai path koefisiennya sebesar 0.057. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya mampu ataupun tidak mampu tidak akan berpengaruh kepada kebangkrutan atau *financial distress* didalam Perusahaan Sektor Utilitas, Transportasi, dan Infrastruktur. Hal ini juga menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya hutang di perusahaan sektor utilitas, transportasi dan Infrastruktur tidak akan mempengaruhi kebangkrutan atau *financial distress*.

Perusahaan dengan nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa aset yang dimiliki lebih banyak dibiayai oleh hutang. Hal tersebut dapat mengakibatkan resiko kegagalan pembayaran hutang semakin tinggi. Hutang perusahaan yang tinggi menimbulkan beban bunga sehingga berpengaruh mengalami *financial distress*. Penelitian ini tidak berpengaruh karena perusahaan dapat mengelola pendanaan hutangnya dari pihak lain untuk kegiatan operasional. Dengan demikian, perusahaan dapat menghasilkan laba, yang digunakan untuk melunasi semua hutang-hutangnya, walaupun perusahaan memiliki beban bunga yang cukup tinggi. Hasil ini sesuai dengan Andiyanti (2018) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3) *Sales growth* terhadap *financial distress*.

P-Values < 0.001 dan path koefisiennya 0.278. menunjukkan bahwa penjualan yang tinggi dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress* yang dapat disebabkan karena faktor-faktor yang lain pada perusahaan sektor utilitas, transportasi dan infrastruktur. Sedangkan nilai R^2 yang terdapat pada *effect size* yang nilainya sebesar 0.065 yang mempunyai arti bahwa *sales growth* mempengaruhi *financial distress* sebanyak 6,5 % dan 93,5 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi akan menyebabkan terjadinya *financial distress*, hal tersebut mengakibatkan semakin tinggi pertumbuhan penjualan di perusahaan, beban yang dikeluarkan oleh perusahaan semakin meningkat, sehingga laba yang diperoleh semakin berkurang karena

digunakan membiayai beban-beban untuk operasional perusahaan, jika beban lebih tinggi daripada pendapatan penjualan, kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu Rismawanti *et.al* (2017) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *sales growth* semakin tinggi perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

4) Profitabilitas memoderasi *intellectual capital* terhadap *financial distress*

Nilai P-Value sebesar 0.002 yang kurang dari 0.05 dan path koefisien sebesar -0.229, Artinya bahwa profitabilitas dan *intellectual capital* jika mempunyai nilai yang tinggi maka akan memperlemah *financial distress* dan sebaliknya jika profitabilitas dan *intellectual capital* jika mempunyai nilai yang rendah maka akan memperkuat *financial distress*. Dari hasil path koefisien bernilai -0.229 yang artinya nilai negatif yang dihasilkan oleh path koefisien menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh *intellectual capital* terhadap *financial distress*.

Profitabilitas memoderasi *intellectual capital* terhadap *financial distress* dapat dinilai juga nilai R² yang terdapat pada *effect size* yang mempunyai nilai sebesar 0.063 yang mempunyai arti bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *financial distress* mempengaruhi sebanyak 6.3 %. sehingga konsisten dengan penelitian terdahulu (Prameswari,2019). Sehingga dapat dijelaskan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *financial distress*

Perusahaan yang mempunyai nilai profitabilitas dan *intellectual capital* yang tinggi akan mengurangi terjadinya *financial distress*, jika perusahaan memiliki sumber daya intelektual yang bagus, perusahaan akan mempunyai nilai tambah (*value added*) yang menjadi karakteristik sebuah perusahaan. Jika pengelolaan modal intelektual semakin bagus kinerja perusahaan juga akan semakin baik, hal tersebut dapat membuat perusahaan memperoleh laba yang lebih banyak dan mampu mencegah perusahaan mengalami *financial distress*. Ardalan & Askarian (2014) bahwa sebuah perusahaan memiliki modal intelektual capital yang bagus dan laba yang tinggi akan memperlemah terjadinya *financial distress*.

5) Profitabilitas memoderasi *leverage* terhadap *financial distress*

Nilai P-Value sebesar 0.210.>0.05 dan nilai path koefisiennya sebesar 0.064. Nilai P-Value lebih dari 0.05 Artinya bahwa Profitabilitas dan *leverage* jika mempunyai nilai yang tinggi maupun rendah maka tidak akan memperkuat atau memperlemah *financial distress* Perusahaan Sektor Utilitas, Transportasi dan Utilitas pada tahun 2014- 2018.

R² yang terdapat pada *effect size* yang mempunyai nilai sebesar 0.005 yang mempunyai arti bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* mempengaruhinya sebesar 0.5 %. Hal ini dijelaskan bahwa nilai <1 artinya tidak dapat mempengaruhi. Artinya profitabilitas tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress*. Sehingga profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya Sari & Putri (2016) bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* namun konsisten dengan hasil penelitian Andiyanti (2018) profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan belum tentu mampu membantu perusahaan untuk melunasi hutangnya, kemungkinan profit atau laba yang dihasilkan perusahaan tidak digunakan untuk melunasi hutang, tetapi digunakan untuk kegiatan operasional rutin perusahaan.

6) Profitabilitas memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress*

Nilai P-Value sebesar 0.351 >0.05 dan nilai path koefisien sebesar 0.080. Penelitian menunjukkan bahwa hasil P-Values 0.351 lebih dari 0.05 Artinya bahwa profitabilitas dan *sales growth* jika mempunyai nilai yang tinggi maupun rendah maka tidak akan memperkuat maupun memperlemah kebangkrutan atau *financial distress*.

Nilai R² yang berada pada *effect size*. R² mempunyai nilai 0.002. Penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* mempengaruhinya sebesar 0.2 %. Dimana nilai ini kurang dari 1 % yang berarti tidak dapat mempengaruhi, artinya Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Handayani *et. al* (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*, hal ini menjelaskan adanya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan belum tentu dapat membantu dalam meningkatkan penjualan, kemungkinan profit yang dihasilkan perusahaan tidak digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, melainkan digunakan untuk penambahan saldo laba atau laba ditahan.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Intellectual capital berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *financial distress*. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

Perusahaan lebih memperhatikan laporan keuangannya terutama yang menyebabkan *financial distress*, dengan mengetahui faktor penyebabnya dalam keuangan manajemen perusahaan lebih tau cara mengatasi kondisi keuangan perusahaan agar tidak terjadi sesuatu yang merugikan perusahaan dan akan berakibat kebangkrutan, sebagai indikasi jika perusahaan mengalami kebangkrutan dan segera melakukan evaluasi atau tindakan perbaikan untuk menghindari *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Andiyanti, Y. 2018. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Artikel Ilmiah*. STIE Perbanas Surabaya 1, 43.
- Antikasari, T. W., & djuminah. 2017. Memprediksi Financial Distress Dengan Binory Logit Regression Perusahaan. *Jurnal Keuangan Perbankan* 21(040), 265–275.
- Ardalan, B., & Askarian, H. 2014. the Impact of Intellectual Capital on the Risk of Financial Distress of Listed Companies in Tehran Stock Exchange , Iran. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, 4, 840–853.
- Astuti, M., Sarda S., dan Muchran M. 2019. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Profitability* 3(2), Prodi Manajemen FEB Universitas Muhammadiyah Makasar, 103–118.
- Bernardin, D. E. Y., & Tifani, T. 2019. Financial Distress Predicted By Cash Flow and Leverage With Capital Intensity As Moderating. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 7(1), 18–29.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis M.S., dan Nasution, I.A. 2019. Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* 2(2), 340–351.
- Eminingtyas, R. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur(Terdaftar di BEI). *Skripsi*. STIE Perbanas Surabaya.
- Febriyan, & Prasetyo, A. H. 2019. Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di BEI 2014-2016). *Jurnal Akuntansi* 8(1), 103-116
- Ghozali & Latan, 2017. *Partial least Squares (Konsep, Metode dan Aplikasi menggunakan program WarPLS 5.0)*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Handayani, R. D., Widiasmara, A., dan Amah N. 2019. Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 137–151.
- Indonesia, K. K. B. P. R. 2019. *Outlook Perekonomian Indonesia 2019*. In Kementerian koordinator bidang perekonomian republik indonesia (Vol. 66).
- Irving, S., & Muslih, M. 2018. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Journal of Accounting and Finance* 2(2), 27–40.
- Irwan, & Adam, K. 2015. Metode Partial Least Square (PLS) Dan Terapannya (Studi Kasus: Analisis Kepuasan Pelanggan terhadap Layanan PDAM Unit Camming Kab. Bone). *Teknosains*, 9(1), 53–68.
- Mahardika, E. putra, & Riyadi, S. (n.d.). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporategovernance Terhadap Profitabilitas Bank BUMN. *Perbanas Review*, 3 (1), 64-75.
- Mustika, R., Ananto R.P., Surya F., Felino F. Y., dan Sari T. I. 2018. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur). *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 20(1), 120–130.

- Nurhayati N., Nurcholisah K., dan Aprian T .2019. Pengaruh Sales Growth dan Keahlian Keuangan Komite Audit terhadap Financial Distress. *Kajian Akuntansi* 20(1), 80–86.
- Perdana, N. S., & Dillak, V. J. 2019. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016).*e-Proceeding of Management* 6(1), 668–674.
- Rahmawati, T. 2016. Pengaruh Kapasitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Komisaris Independen, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 7(2), 132-145.
- Ramadhani, Annisa Livia, & Khairunnisa., S. M. . 2019. Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *JRKA*, 5 (1), 75-82
- Rismawanti, R., Sukarmanto E., dan Nurhayati. 2017. Pengaruh Likuiditas, Sales Growth dan Leverage dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Prosiding Akuntansi*, 1–7.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. . M. A. D. 2016. Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(10) : 3419-3448.
- Sugiyono, 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Ufo, A. 2015. Impact of Financial Distress on the Leverage of Selected Manufacturing Firms of Ethiopia. *Industrial Engineering Letters*, 5(10), 8–13.
- Vinh Xuan, V. 2015. Using Accounting Ratios in Predicting Financial Distress: An Empirical Investigation in the Vietnam Stock Market. *Journal of Economics and Development*, 17(1), 41-49