

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk memaksimalkan keuntungan, terhindar dari kesulitan keuangan, dan mampu menjadi suatu perusahaan yang berhasil (Wijaya & Suhendah, 2023). Keuangan perusahaan merupakan aspek fundamental yang menjadi penopang utama dalam menunjang kemajuan dan keberlanjutan suatu entitas bisnis. Hal ini penting karena sebagian besar kasus kebangkrutan perusahaan berawal dari kondisi *financial distress* yang umumnya disebabkan oleh pengelolaan keuangan yang tidak efektif dan kurang efisien (Zelika & Nyale, 2024).

Financial distress merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi di mana suatu perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan ketentuan yang berlaku (Sudrajat & Wijayanti, 2019). Keadaan ini sering dipandang sebagai indikator awal dari potensi kebangkrutan karena mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya serta menandakan adanya penurunan kinerja keuangan secara signifikan. Dampaknya, perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang mendesak dengan kata lain (perusahaan bangkrut) (Sudaryanti & Dinar, 2019). Oleh karena itu, pengelolaan keuangan menjadi aspek yang sangat penting dalam suatu perusahaan di mana hal ini harus dipertimbangkan dengan cermat dan dikelola dengan baik agar perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya.

Kategori perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* yaitu perusahaan yang telah mengalami kerugian selama dua tahun berturut-turut.

Perusahaan yang telah mengalami kerugian selama lebih dari satu tahun, menunjukkan bahwa kondisi keuangan mereka sedang memburuk (Wijaya & Suhendah, 2023). Jika manajemen perusahaan tersebut tidak mengadakan perbaikan terhadap kegiatan usahanya, perusahaan tersebut akan lebih cepat mengalami kebangkrutan.

Dalam ruang lingkup ASEAN, fenomena *financial distress* menunjukkan trend yang mengkhawatirkan. Di mana, pada ASEAN *Distress Alert Report* yang diteliti oleh Alvarez & Marsal (2025) menunjukkan sekitar 21% perusahaan yang berada di kawasan ASEAN mengalami kondisi keuangan yang rapuh, meskipun presentase angka tersebut sedikit mengalami penurunan, puncaknya pada tahun 2022 yaitu sekitar 23.8%. Pada tahun 2024, perusahaan dengan tingkat *financial distress* tertinggi yaitu Thailand berkisar 19%. Indonesia memiliki proporsi *financial distress* tertinggi kedua yaitu berkisar 15%, diikuti oleh Vietnam yang berkisar 13%. Adapun tingkat *financial distress* perusahaan di Malaysia telah mengalami penurunan yaitu berkisar 10%. Berkebalikan dengan Malaysia, Singapura justru mengalami peningkatan yang konsisten selama 4 tahun terakhir. Secara umum, sektor yang paling terdampak *financial distress* meliputi real estate, tambang, batu bara, telekomunikasi, dan media. Hal tersebut disebabkan oleh kenaikan suku bunga, inflasi, serta *leverage* yang tinggi. Selain itu, menurut Saleem, R., et al. (2020) dapat juga disebabkan oleh ketidakpastian faktor-faktor makroekonomi, seperti risiko geopolitik, ketidakpastian kebijakan ekonomi, ketidakpastian pandemi global, tekanan rantai pasokan global, dan ketidakpastian kebijakan moneter sehingga menimbulkan ancaman signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan.

Kondisi tersebut semakin nyata ketika banyak perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan adanya COVID 19. Salah satu contoh adalah perusahaan sektor publik yang berada di negara Malaysia, di mana perusahaan tersebut mengalami permasalahan keuangan semenjak COVID 19 terjadi di negaranya. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Hashim, M., et al. (2024) pada masa COVID 19 terdapat 49,4%, atau 41 perusahaan, telah mengalami penurunan zscore. Sektor-sektor tersebut meliputi transportasi dan logistik, barang-barang konsumen, dan produk-produk industri. Di mana termasuk perusahaan-perusahaan seperti Air Asia, 7-Eleven, Malaysia *Airports Holdings Berhad* (MAHB), dan Malayan *Cement Bhd*. Adapun masalah tersebut yaitu penurunan harga dari komoditas yang mereka jual, dalam hal ini menyebabkan profitabilitas menurun dan beban utang semakin tinggi. Lebih lanjut lagi, negara-negara di kawasan Asia Tenggara juga mengalami permasalahan yang sama, terutama perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan dan manufaktur. Secara umum, banyak perusahaan yang di Asia Tenggara mengalami ketergantungan terhadap modal pinjaman *leverage* sehingga banyak perusahaan melakukan perubahan pada keuangan mereka (Rizqiyani, M., et al., 2024) Perusahaan-perusahaan tersebut tersebar di negara-negara ASEAN mulai dari Malaysia, Thailand, Filipina bahkan Indonesia.

Kondisi sulit keuangan juga terlihat nyata di Indonesia. Hal ini khususnya menimpa perusahaan tekstil yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu contoh kasus yang menonjol terjadi pada PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Berdasarkan laporan keuangan konsolidasi untuk semester pertama tahun 2024 per 30 Juni 2024, PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) masih mencatatkan kondisi kerugian di mana total penjualan yang diperoleh lebih rendah dibandingkan

dengan biaya operasional yang harus ditanggung perusahaan. Selama periode tersebut, total penjualan hanya mencapai US\$131,73 juta, menurun dibandingkan dengan US\$166,9 juta pada periode yang sama tahun 2023. Sementara itu, beban penjualan perusahaan tercatat sebesar US\$150,24 juta, sehingga berujung pada kerugian senilai US\$25,73 juta atau setara dengan sekitar Rp402,66 miliar.

Kerugian tersebut tidak hanya terjadi pada tahun 2024, melainkan telah berlangsung dalam beberapa tahun sebelumnya. Berdasarkan laporan keuangan tahunan periode tahun 2023, PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) mengalami defisit sebesar US\$174,84 juta atau sekitar Rp2,73 triliun, di mana menunjukkan tekanan keuangan yang cukup berat. Situasi semakin memburuk setelah pandemi Covid-19, di mana laporan tahunan perusahaan memperlihatkan peningkatan kerugian menjadi US\$391,56 juta atau sekitar Rp6,12 triliun pada tahun 2022. Bahkan pada periode yang sama, total akumulasi kerugian PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) dilaporkan mencapai US\$1,07 miliar, setara dengan Rp16,81 triliun menurut nilai tukar dolar saat ini. Sebelumnya, berdasarkan laporan keuangan tahunan pada tahun 2021 perusahaan juga mencatatkan kerugian besar sebesar US\$1,06 miliar. Deretan kerugian beruntun tersebut akhirnya mendorong PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) beserta beberapa anak usahanya menuju kebangkrutan, meskipun perusahaan ini telah beroperasi selama beberapa dekade dan dikenal sebagai salah satu produsen tekstil terkemuka di Indonesia.

Berdasarkan fenomena mengenai rapuhnya kondisi keuangan perusahaan-perusahaan di kawasan ASEAN hingga berujung pada kebangkrutan menunjukkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan di kawasan ASEAN masih menghadapi tantangan besar, terutama dalam mempertahankan kinerja dan daya saing di tengah tekanan ekonomi global serta tingginya ketergantungan pada

utang. Variasi ketahanan antar negara mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* sangat menentukan tingkat *financial distress*. Sesuai dengan pandangan Rizqiyani, M., et al. (2024) ketidakseimbangan dalam struktur keuangan sering kali menjadi penyebab utama penurunan kinerja dan munculnya risiko kebangkrutan pada perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Kristorio, K., et al. (2023) dan Wati & Januarti (2025) juga menyoroti bahwa profitabilitas dan likuiditas yang baik bisa menjadi kunci untuk mengurangi risiko *financial distress*, sementara *leverage* yang tinggi dapat memperburuk keadaan keuangan perusahaan bila tidak dikelola dengan baik. Untuk itu, sangat penting untuk memahami bagaimana faktor-faktor keuangan saling mempengaruhi dalam konteks perusahaan publik di kawasan ASEAN untuk menjaga keberlanjutan usaha dan mencegah terulangnya kasus serupa salah satunya seperti yang dialami oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk.

Berdasarkan kondisi tersebut, penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi munculnya *financial distress* secara lebih mendalam. Menurut Wijaya & Suhendah (2023) secara garis besar, terdapat tiga penyebab utama yang dapat menyebabkan munculnya kondisi *financial distress*, yaitu faktor umum, faktor eksternal, dan faktor internal. Faktor umum berkaitan dengan kondisi makro yang memengaruhi dunia usaha, seperti situasi ekonomi, perkembangan sosial, kemajuan teknologi, serta kebijakan pemerintah yang berlaku. Sementara itu, faktor eksternal berasal dari lingkungan di luar perusahaan, mencakup hubungan dengan pelanggan, pemasok, maupun tekanan dari para pesaing di industri sejenis. Adapun faktor internal bersumber dari dalam perusahaan itu sendiri, misalnya lemahnya efektivitas manajemen, rendahnya kemampuan pengambilan

keputusan, atau kurangnya pengalaman dalam mengelola operasional dan sumber daya perusahaan secara efisien.

Kesadaran akan besarnya dampak *financial distress* terhadap pihak internal maupun eksternal perusahaan telah mendorong banyak peneliti untuk menelaah fenomena ini secara lebih mendalam. Berbagai studi dilakukan guna memahami kondisi *financial distress* serta implikasinya terhadap para pemangku kepentingan di dunia bisnis. Sejalan dengan hal tersebut, sejumlah penelitian berupaya mengidentifikasi metode yang paling efektif untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress* maupun kebangkrutan pada suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil temuan terdahulu, pendekatan menggunakan analisis rasio keuangan dinilai sebagai salah satu cara yang paling banyak diterapkan karena mampu menggambarkan kinerja, efisiensi, serta stabilitas keuangan perusahaan secara komprehensif (Zelika & Nyale, 2024). Menurut Giovanni, A., et al. (2020) kondisi kesulitan keuangan suatu entitas bisnis dapat diidentifikasi dan dipahami dengan melakukan analisis mendalam terhadap laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Laporan keuangan tersebut menyajikan informasi yang akurat mengenai kinerja perusahaan, keadaan finansial, serta pergerakan posisi keuangannya. Dengan demikian, laporan keuangan berperan penting sebagai sarana bagi manajemen maupun pihak eksternal dalam mengambil keputusan yang lebih tepat dan terarah.

Laporan keuangan juga berfungsi untuk pedoman dalam menginterpretasi kondisi keuangan dan alat ukur kesehatan perusahaan yang dapat ditinjau melalui perhitungan rasio keuangan (Rohmadoni, 2018). Rasio keuangan memegang peran yang sangat penting dalam *study* terkait analisis kebangkrutan. Di mana rasio keuangan sendiri dapat dimanfaatkan dalam melakukan prediksi kondisi

perusahaan dalam kurun waktu satu sampai lima periode sebelum ditetapkan mengalami kebangkrutan (Giovanni, A., et al., 2020).

Rahman et al. (2022) menjelaskan bahwa *leverage* dan profitabilitas merupakan rasio keuangan yang memiliki peranan penting dalam membangun model prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan kedua rasio tersebut profitabilitas, *leverage* sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dan potensi kebangkrutan, serta menambah rasio likuiditas sebagai variabel independen.

Perusahaan menggunakan rasio profitabilitas untuk mengetahui seberapa besar pendapatan yang mampu diciptakan dari sumber daya internal yang ada, contoh nya penjualan, kas, modal dan lain sebagainya (Zelika & Nyale, 2024). Rasio profitabilitas ini juga menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola sumber dana dan memperlihatkan kemampuan dalam menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang pada akhirnya mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan (Rizqiyani, M., et al., 2024). Profitabilitas yang tinggi dari sebuah perusahaan akan meningkatkan dana internal yang dimiliki oleh perusahaan dalam satu tahun (Zelika & Nyale, 2024).

Penelitian ini menggunakan *Return On Aseets* (ROA). Menurut Giovanni, A., et al. (2020) *Return on Aseets* (ROA) yaitu rasio yang menggambarkan seberapa efektif suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah yang dialokasikan. Pengukuran profitabilitas berdasarkan ROA sendiri mempunyai keunggulan karena dengan menggunakan ROA kita dapat mengerti efektifitas suatu perusahaan dalam menjalankan kemanajemenan sehingga dapat memperoleh laba. Berdasarkan Ayem & Sogen (2024) nilai

profitabilitas keuangan perusahaan yang rendah dapat diartikan manajemen pengelolaan aset dinilai kurang efektif. Akibatnya, keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tidak sebanding untuk menutupi biaya investasi yang dikeluarkan sehingga menyebabkan perusahaan terjebak dalam kondisi *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan yang mampu menghasilkan laba dalam jumlah tinggi umumnya lebih mampu menjaga stabilitas keuangannya, maka kemungkinan untuk menghadapi tekanan finansial menjadi lebih rendah (Rizqiyani, M., et al., 2024)

Hasil penelitian Desta, F., et al. (2024) membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi pula risiko mengalami *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayem & Sogen, 2024; Azzahra, D., et al., 2020; Giovanni, A., et al., 2020; Islamiyatun et al., 2021; Saleem, R., et al., 2020). Namun, hal ini dibantah dari hasil penelitian dari Hanafi, A., et al. (2021); Rizqiyani, M., et al. (2024); Nurkhasannah (2025); Saputri & Santoso (2023); Subiyanto & Siagian (2022); Wijaya & Suhendah (2023) tingkat profitabilitas perusahaan terbukti memiliki keterkaitan negatif dan substansial terhadap *financial distress*. Selain itu, *study* yang dilakukan oleh Artamevia & Wahyuni (2022) dan Alfiyanah & Kurniawanti (2025) hasil penelitian ini berbeda dengan studi sebelumnya, menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan tidak memiliki dampak berarti terhadap *financial distress*.

Likuiditas menjelaskan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang mudah diubah menjadi uang tunai, seperti piutang, persediaan, dan kas (Lukman & Hartikayanti, 2022). Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin mudah aset tersebut diubah menjadi uang tunai. Menurut Wijaya & Suhendah (2023) likuiditas yang kuat

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas memadai untuk menyelesaikan utang lancar.

Peneliti menggunakan *Current Ratio* (Rasio Lancar). Menurut Garcia et al. (2020) *Current Ratio (CR)* adalah indikator yang mengukur kapasitas perusahaan untuk melunasi utang-utang jangka pendek dengan memanfaatkan aset likuid yang dimiliki. Jika likuiditas yang dimiliki perusahaan tinggi dan digunakan secara optimal, maka kecil kemungkinan terkena *financial distress* (Ayem & Sogen, 2024). Sebaliknya, jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi namun tidak dimanfaatkan secara optimal oleh menejer misalnya digunakan untuk investasi pada proyek yang berisiko dan memperkaya diri sendiri, maka besar kemungkinan terjadi *financial distress* pada perusahaan tersebut (Purba, 2023:56).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Sogen (2024) likuiditas terbukti memiliki dampak positif dan substansial terhadap *financial distress*. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Saleem, R., et al., 2020; Saputri & Santoso, 2023; Wijaya & Suhendah, 2023). Namun, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Azzahra, D., et al. (2020); Hasanah & Nuansari (2024); Rizqiyani, M., et al. (2024) yang menemukan bahwa likuiditas perusahaan terbukti memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Alfiyanah & Kurniawanti (2025); Pertiwi, R., et al. (2022) hasil penelitian ini justru kontras karena menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki efek yang berarti terhadap *financial distress*.

Menurut Ayem & Sogen (2024) *leverage* adalah ukuran yang digunakan untuk menentukan sejauh mana aktivitas operasional perusahaan didanai oleh utang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Idawati & Wardhana (2021)

peningkatan tingkat *leverage* dapat meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan jika pendapatan yang didapat oleh perusahaan tidak mampu untuk menutupi biaya bunga dan pokok hutang, maka potensi *financial distress* akan meningkat. Sebaliknya, jika *leverage* yang tinggi digunakan secara efisien sehingga mampu dalam meningkatkan laba perusahaan, maka resiko terjadinya *financial distress* akan turun (Sudaryanti & Dinar, 2019).

Peneliti menggunakan *book financial leverage*. Menurut Shaferi & Safitri (2021) *book financial leverage* yaitu rasio yang digunakan dalam memperbandingkan total nilai antara kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aset. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Idawati & Wardhana (2021) hasil penelitian tersebut memperlihatkan bahwa tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan memiliki dampak positif dan substansial terhadap *financial distress*. Hasil ini sama dengan penelitian dari (Ayem & Sogen, 2024; Hanafi, A., et al., 2021; Hasanah & Nuansari, 2024; Rizqiyani, M., et al., 2024; Saleem, R., et al., 2020; Saputri & Santoso, 2023). Namun, penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azzahra, D., et al. (2020); Giovanni, A., et al. (2020); Sudaryanti & Dinar (2019); Wijaya & Suhendah (2023) ternyata menghasilkan dampak negatif dan substansial terhadap *financial distress*. Lebih lanjut lagi, berdasarkan hasil penelitian dari Alfiyanah & Kurniawanti (2025) dan Zelika & Nyale (2024) hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa *leverage* ternyata tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Meskipun demikian, seluruh penelitian sebelumnya masih menempatkan *leverage* sebagai variabel independen dalam model analisisnya.

Penelitian ini justru memposisikan *leverage* sebagai variabel moderasi, bukan sebagai variabel independen layaknya penelitian sebelumnya. Pertimbangan ini muncul karena *leverage* tidak hanya berperan sebagai faktor yang berdampak langsung dalam perusahaan, namun juga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel lain dalam memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat risiko keuangan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Selain itu, keputusan dalam penggunaan *leverage* yang kurang tepat dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan (Saleem, R., et al., 2020). *Leverage* dan profitabilitas saling terkait, di mana jika perusahaan mampu meningkatkan laba akan memengaruhi keberlanjutan perusahaan. Maksudnya apabila semakin besar perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapat laba, maka semakin kuat perusahaan dalam mengelola utangnya sehingga terhindar dari *financial distress* (Subiyanto & Siagian, 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, T., et al., (2024); Nurkhasannah & Meylia (2025) menunjukkan bahwa *leverage* tidak mampu untuk memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subiyanto & Siagian (2022) yang menunjukkan bahwa *leverage* berhasil memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, dalam hal ini keberadaan *leverage* dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Selain itu, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, T., et al. (2024) menunjukkan bahwa *leverage* mampu untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurkhasannah (2022)

menunjukkan bahwa likuiditas tidak berhasil memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Sejumlah penelitian terdahulu telah menelaah keterkaitan antara variabel-variabel independen dan juga moderasi terhadap kondisi *financial distress*, namun hasil yang diperoleh menunjukkan temuan yang tidak selalu konsisten. Penelitian ini hadir untuk mengisi celah penelitian (*research gap*) yang teridentifikasi terkait dengan faktor-faktor yang berkontribusi pada *financial distress* perusahaan. Keunikan studi ini terletak pada penempatan *leverage* sebagai variabel pemoderasi, suatu pendekatan yang minim digunakan dalam literatur akademik sebelumnya.

Berbagai studi empiris telah mencoba menjelaskan fenomena ini. Salah satunya dilakukan oleh Saleem, R., et al. (2020) yang menemukan bahwa secara signifikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) dan kemampuan memenuhi utang jangka pendek (likuiditas) berkaitan dengan risiko *financial distress*. Meskipun demikian, penelitian tersebut hanya berfokus pada bank-bank di kawasan ASEAN selama periode 2009-2018, sehingga berbeda dengan objek penelitian peneliti. Sementara itu, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Alfianah & Kurniawanti (2025) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki hubungan dengan *financial distress*. Studi ini dilakukan pada perusahaan publik di beberapa negara ASEAN, meliputi Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Singapura, dengan periode pengamatan antara tahun 2020 hingga 2023.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, T., et al. (2024) menghasilkan temuan bahwa *leverage* tidak berfungsi sebagai variabel yang mampu memperkuat atau memoderasi keterkaitan antara tingkat profitabilitas

perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sehingga peran *leverage* dalam hubungan tersebut dapat dikatakan tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat utang yang dimiliki perusahaan tidak mampu memengaruhi arah maupun intensitas keterkaitan antara laba dan potensi kesulitan keuangan. Namun, pada penelitian ini *leverage* berhasil memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Meskipun demikian, penelitian tersebut hanya berfokus pada perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2021, sehingga cakupan analisisnya masih terbatas pada satu jenis industri. Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Subiyanto & Siagian (2022) menemukan bahwa *leverage* justru mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*. Dalam konteks ini, keberadaan *leverage* dinilai dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kondisi keuangan perusahaan. Namun demikian, penelitian tersebut hanya berfokus pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI dengan periode observasi 2018–2020, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi ke seluruh sektor industri.

Penelitian ini merupakan replikasi yang berfokus pada variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hidayat, T., et al., 2024). Meskipun demikian, penelitian ini memiliki kontribusi perluasan yang signifikan pada lingkup observasi. Perbedaan utama terletak pada cakupan sampling dan periode waktu. Penelitian Hidayat, T., et al. (2024) terbatas pada sub-sektor energi selama rentang waktu 2019–2021. Sebaliknya, penelitian ini memperluas objek analisis dengan menggunakan seluruh perusahaan publik non keuangan yang tercatat di Bursa Efek 9 negara kawasan ASEAN selama periode 1996 hingga 2024.

Keberagaman hasil temuan para peneliti terdahulu yang rata-rata berfokus pada sektor tertentu menunjukkan adanya potensi perbedaan faktor yang mempengaruhi *financial distress* di wilayah dan konteks yang lebih luas. Maka penelitian ini tidak hanya mereplika model sebelumnya, akan tetapi juga menghadirkan kebaruan (*novelty*) dengan dua hal utama yaitu:

1. Penelitian ini menempatkan variabel *leverage* sebagai variabel moderasi yang mana masih sedikit dari penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel *leverage* sebagai variabel moderasi.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik non keuangan kawasan ASEAN yang terdaftar di bursa efek mulai tahun 1996 sampai 2024.

ASEAN dipilih sebagai objek penelitian karena di kawasan ASEAN terdiri dari negara dengan kondisi ekonomi yang beragam, mulai dari negara yang berkembang seperti Indonesia, Malaysia, Vietnam, Filipina, Myanmar, Laos, Kamboja, dan Thailand hingga negara yang ekonominya maju seperti Singapura. Dari keberagaman tersebut menciptakan keberagaman kondisi keuangan perusahaan sehingga menarik untuk diteliti, khususnya terkait dengan *financial distress*. Selain itu, negara di ASEAN memiliki pertumbuhan ekonomi yang cepat. Namun, rentan terjadi suatu gangguan seperti halnya oleh kenaikan suku bunga, inflasi, hingga akibat COVID 19 dimana hal tersebut sangat berpengaruh besar terhadap perekonomian ASEAN (Alvarez & Marsal, 2025; Hashim, M., et al., 2024). Selain itu, menurut (Saleem, R., et al., 2020) dapat juga disebabkan oleh ketidakpastian faktor-faktor makroekonomi, seperti risiko geopolitik, ketidakpastian kebijakan ekonomi, ketidakpastian pandemi global, tekanan rantai pasokan global, dan ketidakpastian kebijakan moneter sehingga menimbulkan ancaman signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan. Adanya beberapa peristiwa tersebut

membuat perubahan kondisi ekonomi jangka panjang pada perusahaan di kawasan ASEAN. Akibatnya banyak perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang rapuh sehingga sangat rentan untuk terkena *financial distress*, terutama ketika perusahaan tersebut memiliki *leverage* yang meningkat dan tidak diimbangi oleh operasional perusahaan yang baik. Dari kondisi ekonomi yang beragam tersebut namun saling berkaitan menjadikan kawasan ASEAN sebagai objek yang diteliti terkait *financial distress* sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komperhensif.

Pemilihan rentan waktu dari tahun 1996 sampai 2024 dikarenakan dapat mencakup berbagai peristiwa penting ekonomi yang mempengaruhi kondisi perekonomian perusahaan di kawasan ASEAN. Di mana mulai dari krisis moneter 1997-1998, krisis ekonomi 2008, pandemi COVID 19, hingga pasca COVID 19 (Prameswari, M., et al., 2022). Selain itu, periode waktu yang panjang memungkinkan

peneliti untuk menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dan menggambarkan dinamika keuangan perusahaan secara lebih akurat dari waktu ke waktu.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dengan menyediakan informasi yang dapat membantu manajemen dalam mengatur profitabilitas, likuidiitas, dan *leverage* sehingga *risiko financial distress* dapat diminimalkan. Selain itu, temuan penelitian ini juga dapat dijadikan referensi bagi para pemangku kepentingan dalam membuat keputusan berdasarkan laporan keuangan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, penelitian ini akan mengkaji lebih dalam mengenai Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan

Dengan *Leverage* Sebagai Variabel Moderasi. Maka, penelitian ini mempunyai rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah Likuiditas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah Profitabilitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress* Dengan di Moderasi *Leverage* ?
4. Apakah Likuiditas Berpengaruh terhadap *Financial Distress* Dengan di Moderasi *Leverage* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan merupakan sebuah gambaran umum mengenai informasi yang ingin diperoleh guna menjawab permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya. Berdasarkan rumusan masalah diatas, berikut adalah tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* dengan di moderasi *leverage*
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dengan di moderasi *leverage*

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat Teoritis

1. Diharapkan penelitian ini bisa berkontribusi dalam pengembangan *literature* di bidang akuntansi.

2. Diharapkan penelitian ini mampu memperdalam pemahaman mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* dengan pertimbangan peran *leverage* sebagai faktor yang mempengaruhi hubungan tersebut.

Manfaat Praktis

1. Bagi Peneliti Selajutnya

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan baru dan dapat menjadi acuan akademisi yang ingin melaksanakan penelitian serupa terkait profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *financial distress*.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini memberikan evaluasi terhadap kinerja perusahaan terutama bagi manajemen agar tidak terjadi *financial distress* dengan mempertimbangkan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam menyediakan informasi yang komprehensif mengenai kesehatan finansial perusahaan. Wawasan ini dapat dijadikan pertimbangan penting bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.