

## **PENGARUH *LEVERAGE* DAN *PROFITABILITAS* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *MANAGERIAL ABILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Diki Maulana, Gista Rismayani**

<sup>1</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Cipasung Tasikmalaya

<sup>2</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Perjuangan Tasikmalaya

[dikiww35@gmail.com](mailto:dikiww35@gmail.com), [gistarismayani@unper.ac.id](mailto:gistarismayani@unper.ac.id)

### **ABSTRACT**

*This study aims to examine the impact of leverage and profitability on financial distress, with managerial ability serving as a moderating variable, focusing on textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. The research is motivated by the prevalence of financial distress in this sub-sector, evidenced by trading suspensions, debt restructuring processes (PKPU), delistings, and bankruptcies among several listed companies during the observation period. A quantitative, associative-causal approach was employed using Moderated Regression Analysis (MRA). The sample consisted of 15 companies selected via purposive sampling, yielding a total of 75 observations. Financial distress was measured using the Modified Altman Z-Score; leverage was measured by the Debt to Assets Ratio (DAR); profitability was measured by Return on Assets (ROA); and managerial ability was measured using Data Envelopment Analysis (DEA). The results reveal that (1) leverage has a positive and significant effect on financial distress; (2) profitability has a negative and significant effect on financial distress; (3) managerial ability weakens the positive effect of leverage on financial distress; and (4) managerial ability strengthens the negative effect of profitability on financial distress. These findings indicate that managerial ability acts as a protective contingency factor, determining the effectiveness with which leverage and profitability are managed to prevent financial distress.*

*Keywords: Financial distress, Leverage, Profitability, Managerial ability*

### **ABSTRAK**

Studi ini bertujuan menguji dampak pengaruh *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *financial distress* dengan menempatkan *managerial ability* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada maraknya fenomena *financial distress* di subsektor tersebut, yang ditunjukkan dengan adanya suspensi, PKPU, delisting, dan kepailitan sejumlah emiten dalam satu periode pengamatan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal dengan *teknik Moderated Regression Analysis (MRA)*. Sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling sebanyak 15 perusahaan dengan total 75 data observasi. Pengukuran *financial distress* menggunakan Altman Z-Score Modifikasi, *leverage* diukur melalui *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *profitabilitas* diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, serta *managerial ability* diukur menggunakan *Data Envelopment Analysis (DEA)*. Hasil penelitian mengungkapkan Hasil penelitian mengungkapkan bahwa (1) *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*; (2) *profitabilitas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*; (3) *managerial ability* memperlemah pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress*; dan (4) *managerial ability* memperkuat pengaruh negatif *profitabilitas* terhadap *financial distress*. Temuan ini menunjukkan bahwa kapabilitas manajerial merupakan faktor kontingensi yang bekerja secara protektif, menentukan seberapa efektif *leverage* dan *profitabilitas* dapat dikelola untuk mencegah *financial distress*.

*Kata Kunci: Financial distress, Leverage, Profitabilitas, Managerial ability*

## PENDAHULUAN

Industri tekstil dan garmen mengalami kondisi tekanan berat yang tercermin dari gelombang penutupan dan pemburukan kinerja keuangan secara masif. Sebanyak 61 pabrik tekstil dan garmen berhenti beroperasi sepanjang 2023-2024, disertai pemutusan hubungan kerja terhadap 150 ribu karyawan, sementara tingkat utilisasi pabrik anjlok dari 72% pada kuartal II 2022 menjadi hanya 45% pada 2023 (Antara.News, 2025). Tekanan tersebut secara langsung memukul emiten subsektor tekstil dan garmen terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), di antaranya PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) yang menunda pembayaran bunga surat utang sejak Mei 2021 dan kemudian dinyatakan pailit setelah disuspensi BEI lebih dari 42 bulan (Tempo.co, 2024).

Hal serupa dialami oleh PT Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk (SBAT) yang dinyatakan pailit tanpa upaya hukum dari manajemen, sehingga seluruh asetnya berada dalam penguasaan kurator (Kompas.com, 2025). PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) yang telah tersuspensi sejak 29 Mei 2019 pada akhirnya dikenai delisting paksa oleh BEI terhitung mulai 21 Juli 2025 karena dinilai tidak memperlihatkan indikasi pemulihan yang cukup. Di sisi lain, PT Century Textile Industry Tbk (CNTX) resmi beralih menjadi perusahaan tertutup (go private) dan PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) sejak 31 Januari 2025 ditempatkan pada Papan Pemantauan Khusus BEI (Stockwatch.id, 2025).

Di sisi lain, PT Pan Brothers Tbk (PBRX) mengalami tekanan keuangan yang sangat berat akibat tingginya beban utang hingga menempuh proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). PBRX akhirnya berhasil terhindar dari pailit setelah Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengesahkan perjanjian homologasi dengan mayoritas kreditur pada 23 Desember 2024, melalui skema restrukturisasi utang senilai US\$340 juta via obligasi wajib konversi sehingga sisa kewajiban perseroan berhasil ditekan menjadi US\$140 juta (Indonesia Nasional Financials, 2024). Fenomena ini mengungkap ironi yang patut dipersoalkan: jika *leverage* dan *profitabilitas* adalah penentu tunggal *Financial distress*, seharusnya PBRX yang lebih dahulu kolaps. Kenyataannya justru sebaliknya, yang mengisyaratkan adanya faktor lain yang turut menentukan, yakni sejauh mana kemampuan manajerial dalam mengelola tekanan keuangan.

Kapabilitas yang dimaksud adalah *Managerial ability*, yakni kapasitas manajer dalam mengalokasikan sumber daya secara efisien,

mengambil keputusan strategis yang tepat waktu, dan memimpin organisasi melewati kondisi krisis (Demerjian dkk., 2012a). *Resource-Based View* (RBV) menjelaskan bahwa *Managerial ability* merupakan sumber daya internal yang menentukan bagaimana seluruh sumber daya keuangan perusahaan dikelola secara optimal. Pada tataran operasional, *Trade-off Theory* menjelaskan bahwa kemampuan manajerial yang menentukan apakah perusahaan mampu mempertahankan struktur utang pada titik optimal atau justru melampaui batasnya hingga biaya *Financial distress* meningkat.

Penelitian terdahulu telah menguji pengaruh *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *Financial distress*, namun menghasilkan temuan yang saling bertentangan. Pratiwi & Susanti (2023) menemukan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial distress*, sementara Jannah dkk. (2021) terdapat bahwa *leverage* berpengaruh terhadap terjadinya *Financial distress*. Dari sisi *profitabilitas*, Ismadayanti dkk. (2025) menemukan *profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan, berbeda dengan Hertina dkk. (2022) yang menunjukkan pengaruh positif signifikan. Inkonsistensi ini mengindikasikan adanya variabel moderasi yang belum dipertimbangkan. Sepengetahuan penulis, belum ada penelitian yang secara bersamaan menguji peran moderasi *Managerial ability* pada hubungan *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *Financial distress* dalam konteks spesifik emiten subsektor tekstil dan garmen BEI.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *Financial distress* dengan *Managerial ability* sebagai variabel moderasi pada emiten subsektor tekstil dan garmen di BEI periode 2020-2024 guna menghasilkan bukti empiris bagi manajemen, investor, dan regulator.

### *Resource-Based View* (RBV)

*Resource-Based View* (RBV) diperkenalkan pertama kali oleh Penrose (1959) dan dikembangkan secara sistematis oleh Barney (1991) melalui kriteria VRIN (*Valuable, Rare, Inimitable, Non-substitutable*) untuk menjelaskan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Dalam penelitian ini, RBV menjelaskan bahwa *leverage* dan *profitabilitas* merupakan sumber daya keuangan berwujud yang ketahanannya ditentukan oleh kualitas pengelolaannya, sementara *Managerial ability* sebagai sumber daya tidak berwujud yang memenuhi kriteria VRIN (Demerjian dkk., 2012b) berperan sebagai *resource orchestrator* yang mengintegrasikan dan mengoptimalkan kedua

sumber daya tersebut sehingga risiko *Financial distress* dapat ditekan secara efektif.

### **Trade-off Theory**

*Trade-off Theory* diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963) dan diperluas oleh Kraus dan Litzenberger (1973). Menurut Brigham & Houston (2019), perusahaan berupaya menyeimbangkan keuntungan pajak dari penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan yang ditanggungnya, mencapai nilai maksimal ketika manfaat marjinal tax shield tepat diimbangi oleh peningkatan biaya *Financial distress*. Dalam penelitian ini, *Trade-off Theory* berfungsi sebagai middle theory yang menjembatani RBV dengan variabel *leverage* secara operasional manajer yang kompeten berperan krusial sebagai *resource orchestrator* yang memoderasi tekanan *leverage* agar tidak melampaui titik optimal.

### **Financial distress**

*Financial distress* didefinisikan sebagai kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan yang mengarah pada ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangannya (Platt & Platt, 2002). Definisi ini dipilih karena mencakup spektrum kesulitan keuangan dan relevan dengan kondisi tekanan keuangan pascapandemi pada sektor tekstil dan garmen. *Financial distress* diukur menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi diadaptasi dari Altman (2000).

### **Leverage**

*Leverage* didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai asetnya (Gitman & Zutter, 2019). Definisi ini dipilih karena *leverage* mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan yang berkaitan langsung dengan kemungkinan terjadinya *Financial distress*. *leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang diadaptasi dari (Brigham dan Houston 2019).

### **Profitabilitas**

*Profitabilitas* didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, mencerminkan efektivitas manajemen dalam mendayagunakan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan (Gitman & Zutter, 2019). Definisi ini dipilih karena *Return on Assets* (ROA) merupakan ukuran *profitabilitas* yang paling komprehensif dan stabil, *Profitabilitas* diukur melalui *Return on Assets* dihitung dari laba bersih dibagi total aset (Brigham & Houston, 2019).

### **Managerial ability**

*Managerial ability* didefinisikan sebagai efisiensi manajer dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan pendapatan secara optimal. Definisi ini dipilih karena *Managerial ability* mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan. *Managerial ability* diukur menggunakan metode *Data Envelopment Analysis* (DEA) yang diadaptasi dari Demerjian dkk, (2012).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Leverage terhadap Financial distress**

*Trade-off Theory* menyatakan bahwa terdapat titik optimal struktur utang di mana manfaat *tax shield* dari utang tepat diimbangi oleh biaya *Financial distress*. Ketika *leverage* melampaui titik optimal tersebut, biaya *Financial distress* terus membesar sementara manfaat pajak stagnan; akibatnya beban bunga tetap menggerus arus kas operasional dan memperbesar risiko gagal bayar (Odhiambio dkk., 2025). Khotimah dkk. (2025), Sanu dkk. (2026), dan Rissi & Herman (2021) secara konsisten menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*.

H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial distress**

RBV (Barney, 1991) memandang *profitabilitas* sebagai cerminan dari seberapa efektif perusahaan mengelola tangible financial resources internalnya. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten menunjukkan bahwa sumber daya keuangannya dikelola secara optimal, menghasilkan arus kas internal yang cukup untuk memenuhi kewajiban dan memperkuat ketahanan keuangan (Ramadhan, 2024). Fitriani dkk. (2023), Aprilianti dkk. (2025), dan Natalia dkk. (2025) secara konsisten menemukan bahwa *profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*.

H2: *Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*.

#### **Peran Moderasi Managerial ability pada Leverage terhadap Financial distress**

*Trade-off Theory* menjelaskan bahwa *leverage* yang melampaui titik optimal memperburuk *Financial distress*, namun RBV menegaskan bahwa *Managerial ability* sebagai sumber daya VRIN mampu memoderasi tekanan tersebut. Manajer yang kompeten akan mempertahankan struktur utang mendekati titik optimal sehingga biaya *Financial distress* dapat diminimalkan (Alam dkk., 2025).

Bonsall, Holzman & Miller (2017) membuktikan bahwa *Managerial ability* yang lebih tinggi berkaitan dengan credit rating yang lebih tinggi, yang berarti risiko gagal bayar yang lebih rendah.

H3: *Managerial ability* memperlemah pengaruh positif *leverage* terhadap *Financial distress*.

**Peran Moderasi *Managerial ability* pada *Profitabilitas* terhadap *Financial distress***

*Managerial ability* sebagai sumber daya VRIN berperan sebagai resource orchestrator yang menentukan sejauh mana *profitabilitas* dapat dikonversi menjadi ketahanan keuangan yang sesungguhnya. Manajer yang kompeten mampu mengalokasikan laba secara strategis untuk memperkuat struktur keuangan dan menekan kerentanan terhadap *Financial distress* (Pangaribuan dkk., 2025). Subhan dkk. (2025), Siregar dkk. (2025), dan Vuong dkk. (2024) secara konsisten menemukan bahwa dimensi manajerial memperkuat pengaruh negatif *profitabilitas* terhadap *Financial distress*.

H4: *Managerial ability* memperkuat pengaruh negatif *profitabilitas* terhadap *Financial distress*.

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif (Sugiyono, 2020). Objek penelitian adalah pola hubungan moderasi antara *leverage* (X1), *profitabilitas* (X2), *financial distress* (Y), dan *managerial ability* (Z). Subjek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id) periode 2020-2024.

Populasi dalam penelitian adalah 22 perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI secara konsisten periode 2020-2024. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling (Sekaran & Bougie, 2016)

**Tabel 1. Kriteria Seleksi Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan subsektor tekstil dan garmen terdaftar di BEI 2020-2024	22
2	Tidak melaporkan laporan keuangan secara konsisten selama 2020-2024	(7)
3	Jumlah perusahaan dijadikan sampel	15

4	Jumlah tahun pengamatan	5
5	Total observasi	75

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

**Tabel 2. Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator
<i>Financial distress</i> (Y)	Kondisi penurunan kinerja keuangan yang mengarah pada ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangan (Platt & Platt, 2002)	Altman Z-Score Modifikasi (1995): $Z' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$
<i>Leverage</i> (X1)	Rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai asetnya (Gitman & Zutter, 2019)	DAR = Total Utang / Total Aset (Brigham & Houston, 2019)
<i>Profitabilitas</i> (X2)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Gitman & Zutter, 2019)	ROA = Laba Bersih / Total Aset (Brigham & Houston, 2019)
<i>Managerial ability</i> (Z)	Efisiensi manajer dalam mengalokasikan sumber daya untuk menghasilkan pendapatan secara optimal (Demerjian dkk., 2012)	DEA, Output: Sales; Input: COGS, SG&A, PPE, Net Operating Lease, Goodwill, Other Intangible Assets. R&D tidak dimasukkan karena mayoritas emiten tekstil dan garmen BEI tidak melaporkan biaya R&D secara konsisten, sehingga penggunaannya

		berpotensi menimbulkan bias skor efisiensi (Demerjian dkk., 2012)
--	--	-------------------------------------------------------------------

Sumber: Diadaptasi dari berbagai sumber (2026)

Teknik analisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan dua persamaan:

$$\text{Persamaan : } FD = \alpha + \beta_1\text{Lev} + \beta_2\text{Prof} + \beta_3\text{MA} + \beta_4(\text{Lev} \times \text{MA}) + \beta_5(\text{Prof} \times \text{MA}) + \varepsilon$$

Sebelum dilakukannya pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Perhitungan *MA score* melalui DEA dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Stata 17, sedangkan keseluruhan proses analisis data menggunakan IBM SPSS Statistics.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

Pada analisis asumsi klasik terdapat empat pengujian. Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov memperoleh nilai sig.  $0,095 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi dan model layak digunakan untuk pengujian selanjutnya. Hasil Uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance seluruh variabel (0,961; 0,961; 0,994; 0,944; 0,950)  $> 0,10$  dan VIF (1,041; 1,041; 1,006; 1,059; 1,053)  $< 10$ , sehingga model bebas dari multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas Glejser menghasilkan nilai signifikansi masing-masing variabel (0,691; 0,664; 0,919; 0,615; 0,686)  $> 0,05$ , sehingga model bebas dari heteroskedastisitas. Pengujian autokorelasi menggunakan kriteria Durbin-Watson dengan jumlah sampel (n) sebanyak 75 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 2, sehingga diperoleh nilai dL sebesar 1,5709 dan dU sebesar 1,6802 pada tingkat signifikansi 5%. Model dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada pada rentang  $dU < d < 4-dU$ , yaitu  $1,6802 < d < 2,3198$  (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil pengujian setelah transformasi *Cochrane-Orcutt*, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,927 yang berada dalam rentang tersebut ( $1,6802 < 1,927 < 2,3198$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan

bahwa model regresi telah bebas dari masalah autokorelasi.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 3. Hasil MRA Persamaan

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	15.167	6.060	2.503	.015
Leverage (X1)	-25.406	7.123	-3.567	.001
Profitabilitas (X2)	41.273	11.481	3.595	.001
X1M (Leverage $\times$ MA)	16.456	7.813	2.106	.039
X2M (Profitabilitas $\times$ MA)	-38.480	12.079	-3.186	.002

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3, variabel Leverage (X1) menunjukkan nilai t sebesar -3,567 dengan signifikansi 0,001 ( $< 0,05$ ), yang berarti Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Financial Distress. Variabel Profitabilitas (X2) memiliki nilai t sebesar 3,595 dengan signifikansi 0,001 ( $< 0,05$ ), menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial Distress.

Selanjutnya, interaksi antara Leverage dan Managerial Ability (X1M) menghasilkan nilai t sebesar 2,106 dengan signifikansi 0,039 ( $< 0,05$ ), artinya Managerial Ability secara signifikan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Financial Distress. Begitu pula interaksi antara Profitabilitas dan Managerial Ability (X2M) menunjukkan nilai t sebesar -3,186 dengan signifikansi 0,002 ( $< 0,05$ ), yang berarti Managerial Ability juga secara signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress.

### Uji Model

#### Uji F (Kelayakan Model)

Uji F diterapkan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka model regresi dinyatakan layak (Ghozali, 2018).

**Tabel 4. Uji F**

Mean Square	F	Sig.
3986.764	90.444	.000
44.080		

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2026)

Pada persamaan kedua, diperoleh nilai F hitung sebesar 90.444 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, yang mengindikasikan bahwa variabel bebas dan variabel moderasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* serta memenuhi kriteria goodness of fit model.

**Tabel 5. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error
1	0,921	<b>0,844</b>	6.99712
2	0,916	0.832	7.27424

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Adjusted R<sup>2</sup> pada Persamaan 1 sebesar 0,844, menunjukkan bahwa *Leverage* dan *Profitabilitas* mampu menjelaskan 84,4% variasi *financial distress*. Setelah ditambahkan variabel moderasi pada Persamaan 2, nilai Adjusted R<sup>2</sup> menjadi 0,832 atau 83,2%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa penambahan variabel moderasi tidak meningkatkan daya penjas model secara keseluruhan, meskipun variabel interaksi tetap signifikan secara statistic

**Pengaruh Leverage terhadap Financial distress**

*Leverage* (X1) memiliki koefisien  $\beta = -25,406$  dengan nilai Sig. 0,001 < 0,05 dan nilai  $t = -3,567 > 1,96$ . Mengacu pada logika pengukuran Altman Z-Score modifikasi, koefisien negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* (DAR), maka nilai Z-Score akan menurun sehingga risiko *financial distress* meningkat. Berdasarkan hasil tersebut, H1 diterima.

*leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini konsisten dengan *Trade-off Theory* yang menyatakan *leverage* melampaui titik optimal menyebabkan biaya *financial distress* menggerus manfaat pajak (Khotimah dkk., 2025; Sanu dkk., 2026; Rissi & Herman, 2021). Rata-rata DAR sebesar 0,5812 mencerminkan tingginya ketergantungan emiten pada utang, sehingga margin keamanan keuangan

menjadi sangat tipis ketika kondisi industri memburuk.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial distress**

*Profitabilitas* (X2) memiliki koefisien  $\beta = +41,273$  dengan nilai Sig. 0,001 < 0,05 dan nilai  $t = 3,595 > 1,96$ . Koefisien positif pada Z-Score mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROA, maka nilai Z-Score meningkat sehingga risiko *financial distress* menurun. Berdasarkan hasil tersebut, H2 diterima: *profitabilitas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Temuan ini mendukung perspektif RBV bahwa perusahaan dengan ROA tinggi mengelola sumber daya keuangan secara optimal, mampu menghasilkan arus kas internal yang cukup untuk memenuhi kewajiban (Fitriani dkk., 2023; Aprilianti dkk., 2025; Natalia dkk., 2025). Rata-rata ROA - 0,0054 mengindikasikan tekanan *profitabilitas* berat pada subsektor ini, sehingga peningkatan ROA sekecil apapun berdampak signifikan terhadap penurunan risiko *financial distress*.

**Managerial ability Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Financial distress**

Variabel interaksi *leverage* dengan *managerial ability* memiliki koefisien  $\beta = +16,456$  dengan nilai Sig. 0,039 < 0,05 dan nilai  $t = 2,106 > 1,96$ , sehingga moderasi terbukti signifikan secara statistik. Koefisien positif pada variabel interaksi ini, dalam konteks pengukuran Z-Score Altman Modifikasi, berarti kehadiran *Managerial ability* bersama *Leverage* meningkatkan nilai Z-Score, yang menunjukkan penurunan risiko *financial distress*. Dengan demikian, *Managerial ability* terbukti memperlemah pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress*, Maka H3 diterima.

Hasil ini dapat dijelaskan melalui *Upper Echelon Theory* yang menyatakan bahwa kapabilitas manajerial berperan penting dalam pengambilan keputusan strategis terkait struktur pendanaan perusahaan (Hambrick & Mason, 1984). Manajer dengan kemampuan tinggi mampu mengelola dan mengalokasikan utang secara lebih efisien, antara lain melalui peningkatan kualitas kredit dan kapasitas manajemen utang yang lebih baik (Alam, 2025), sehingga firma dengan *managerial ability* tinggi cenderung tidak rentan terhadap pelanggaran perjanjian utang maupun *financial distress*. Kemampuan manajerial yang tinggi juga memungkinkan manajer untuk menyesuaikan struktur jatuh tempo utang secara lebih tepat sesuai dengan prospek ekonomi perusahaan, sehingga

risiko likuiditas akibat penggunaan utang dapat diminimalkan (Khoo & Cheung, 2022).

### **Managerial ability Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial distress**

Variabel interaksi antara *Profitabilitas* dan *Managerial ability* (X2M) memiliki koefisien  $\beta = -38,480$  dengan nilai Sig.  $0,002 < 0,05$  dan nilai  $t = -3,186 > 1,96$ , sehingga moderasi terbukti signifikan secara statistik. Koefisien negatif pada variabel interaksi ini, dalam konteks pengukuran Z-Score Altman Modifikasi, perlu dimaknai bersama arah pengaruh utama *profitabilitas* yang positif terhadap Z-Score (H2). Pada level *Managerial ability* yang tinggi, kombinasi *profitabilitas* dan kemampuan manajerial menghasilkan peningkatan Z-Score yang lebih besar dibandingkan pengaruh *profitabilitas* saja, sehingga risiko *financial distress* semakin menurun. Dengan demikian, *Managerial ability* terbukti memperkuat pengaruh negatif *profitabilitas* terhadap *financial distress*, sehingga H4 diterima.

Temuan ini mendukung argumen Demerjian dkk. (2012) bahwa manajer berkemampuan tinggi mampu mengoptimalkan sumber daya yang dihasilkan dari *profitabilitas* untuk memperkuat cadangan keuangan, efisiensi operasional, serta pengelolaan arus kas perusahaan secara lebih baik. Dengan kemampuan manajerial yang tinggi, laba yang diperoleh perusahaan tidak hanya tercatat sebagai angka akuntansi, tetapi benar-benar dikonversi menjadi ketahanan keuangan riil yang menekan risiko *financial distress* secara lebih signifikan (Subhan dkk., 2025; Siregar dkk., 2025; Vuong dkk., 2024).

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Alam, M. S., Atif, M., Chien-Chi, C., & Soytaş, U. (2025). Managerial ability and debt choice. *Journal of Banking & Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2024.107297>
- Altman, E. I. (2000). *Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z-score and ZETA models*. Stern School of Business, New York University.
- Antara.News. (2025, Maret 9). Antisipasi PHK sebagai kode merah industri tekstil dan garmen nasional. *Antara Kantor Berita Indonesia*. <https://www.antaraneews.com/berita/4698281/antisipasi-phk-sebagai-kode-merah-industri-tekstil-dan-garmen-nasional>
- Aprilianti, N., Wahyudi, S., & Muharam, H. (2025). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan arus kas terhadap financial distress pada sektor properti & real estate di BEI periode 2020-2025. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i3.6311>
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bonsall, S. B., Holzman, E. R., & Miller, B. P. (2017). Managerial ability and credit risk assessment. *Management Science*, 63(5), 1425–1449. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2015.2403>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Leverage* dan *Profitabilitas* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*, sehingga memperkuat peran kedua rasio keuangan *leverage* dan *profitabilitas* tersebut dalam memprediksi risiko kebangkrutan perusahaan. *Managerial ability* juga terbukti memoderasi kedua hubungan tersebut secara signifikan, di mana kapabilitas manajerial memperlemah pengaruh positif *Leverage* terhadap *Financial distress* dan memperkuat pengaruh negatif *Profitabilitas* terhadap *Financial distress*, mengindikasikan bahwa kapabilitas manajerial berperan sebagai faktor kontingensi yang menentukan efektivitas pengelolaan struktur pendanaan dan *profitabilitas* dalam mencegah *financial distress* pada emiten subsektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia.

### **SARAN**

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor sehingga hasil dapat digeneralisasi lebih luas. Penggunaan proksi *managerial ability* yang lebih beragam seperti masa jabatan CEO atau tingkat pendidikan manajer dapat memperkaya pemahaman tentang dimensi kapabilitas manajerial. Variabel moderasi lain seperti *corporate governance* dan kepemilikan institusional juga berpotensi menjelaskan heterogenitas pengaruh *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *financial distress* secara lebih komprehensif.

- Demerjian, P. R., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229–1248. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1487>
- Fitriani, A., Azizah, S., & Rahman, M. (2023). Pengaruh arus kas operasi, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi Indonesia*. <http://pub.unj.ac.id/journal/index.php/japa>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2019). *Principles of managerial finance* (15th ed.). Pearson Education.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206.
- Hertina, D., Syaifuddin, D. T., & Iswandi, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1583>
- Indonesia Nasional Financials. (2024, Desember 23). Pan Brothers berhasil terhindar dari pailit. *IDN Financials*. <https://www.idnfinancials.com/id/news/51856/pan-brothers-lolos-dari-pailit>
- Ismadayanti, J., Hamzani, U., & Desyana, G. (2025). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap financial distress. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 14(2), 501–518. <https://doi.org/10.35906/equili.v14i2.2544>
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur di BEI. *JAKP: Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 4(1), 14–23. <https://doi.org/10.51510/jakp.v4i1.225>
- Khoo, J., & Cheung, A. (Wai Kong). (2022). Managerial ability and debt maturity. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 18(1), Article 100295. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2021.100295>
- Khotimah, K., Riyanto, A., & Sari, N. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan sales growth terhadap financial distress (Studi kasus sektor tekstil dan garmen BEI 2019-2023). *Jurnal Akuntansi Manajemen*. <http://jurnal.dokicti.org/index.php/Equivalent/index>
- Kompas.com. (2025, September 22). Senasib Sritex, raksasa tekstil Bandung ini dinyatakan pailit. *Kompas.com*. <https://money.kompas.com/read/2025/09/22/090837026/senasib-sritex-raksasa-tekstil-bandung-ini-dinyatakan-pailit>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443. <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- Natalia, D., Hartono, B., & Kusuma, W. (2025). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. <https://doi.org/10.38035/jemsi.v6i5>
- Odhiambio, J. D., Murori, C. K., & Aringo, C. E. (2025). Financial leverage and firm performance: An empirical review and analysis. *East African Finance Journal*, 4(1), 25–35. <https://doi.org/10.59413/eafj/v4.i1.2>
- Pangaribuan, M. A., Siregar, F. A., Muda, I., & Abdullah, N. M. H. (2025). Detecting financial distress in the technology industry: The moderating role of managerial ownership. *JASA (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 9(2), 304–312. <https://doi.org/10.36555/jasa.v9i2.2861>
- Penrose, E. T. (1959). *The theory of the growth of the firm*. Oxford University Press.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755085>
- Pratiwi, L. T., & Susanti, N. (2023). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kondisi financial distress (Studi empiris pada perusahaan subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021).

- Jurnal Ekonomi Efektif*, 5(3), 422–434.  
<https://doi.org/10.32493/jee.v5i3.28749>
- Ramadhan, S. A. (2024). Exploration of the impact of profitability and debt policy on company value. *Kinerja: Jurnal Manajemen Organisasi dan Industri*, 3(2).  
<https://doi.org/10.37481/jmoi.v3i2.148>
- Rissi, R., & Herman, H. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, financial leverage, dan arus kas operasi dalam memprediksi kondisi financial distress. *Jurnal Ilmu Akuntansi*.  
<https://akuntansi.pnp.ac.id/jam>
- Sanu, A., Pratama, B., & Wijaya, C. (2026). Analisis determinan financial distress pada perusahaan pertambangan batu bara di Indonesia: Peran leverage dan firm size periode 2019-2024. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.  
<https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.5162>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.
- dinyatakan bangkrut. *Tempo*.  
<https://www.tempo.co/ekonomi/sritex-pailit-perusahaan-tekstil-legendaris-yang-dinyatakan-bangkrut-1159934>
- Vuong, N. B., Vu, T. T. Q., & Mitra, P. (2024). Impact of managerial ability on financial distress prediction: Evidence from Vietnamese listed firms. *Cogent Economics & Finance*, 12(1).  
<https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2304061>
- Siregar, F. A., Andreas, M., Muda, I., & Haji Abdullah, N. M. (2025). Managerial ownership's impact on tech firms' financial distress risk. *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen dan Perbankan)*, 11(2), 163–174.  
<https://doi.org/10.21070/jbmp.v11i2.2173>
- Stockwatch.id. (2025, Juli 21). BEI resmi delisting saham HDTX mulai 21 Juli 2025, ini kronologi lengkapnya! *Stockwatch.id*.  
<https://stockwatch.id/bei-resmi-delisting-saham-hdtx-mulai-21-juli-2025-ini-kronologi-lengkapnya/>
- Subhan, Rohmaniyah, & Faris, M. (2025). Managerial ownership as a moderator of the effect of profitability and solvency on financial distress. *Account and Financial Management Journal*, 10(12), 3880–3883.  
<https://doi.org/10.47191/afmj/v10i12.02>
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D* (2nd ed.).
- Tempo.co. (2024, Oktober 26). Sritex pailit, perusahaan tekstil legendaris yang