

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

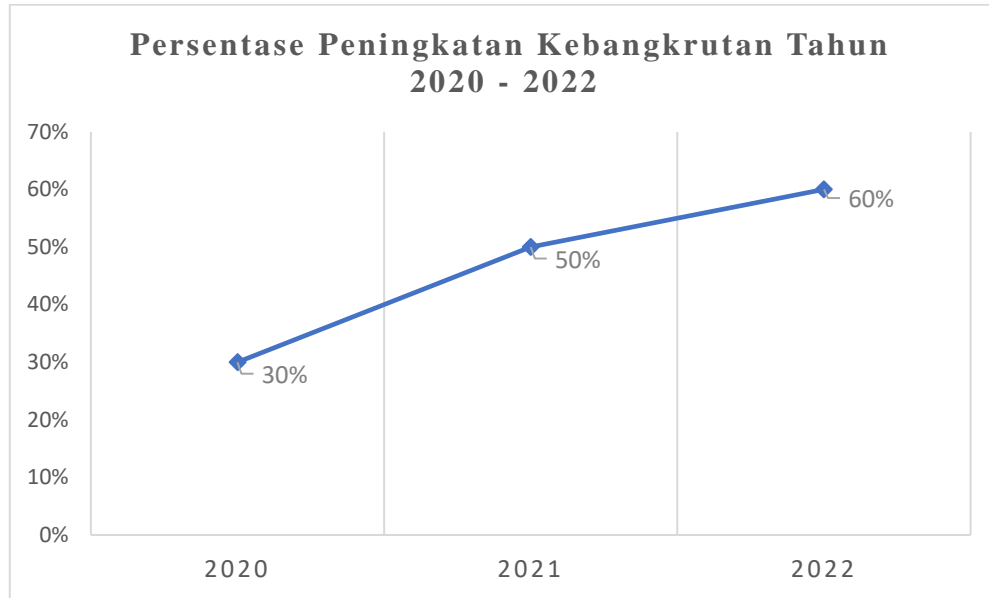
Diimplementasikannya *ASEAN Economic Community* (AEC) pada tahun 2015 yang lalu oleh negara-negara yang tergabung dalam *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN) berdampak pada semakin ketatnya persaingan dalam dunia usaha pada era globalisasi saat ini. AEC merupakan bentuk integrasi ekonomi antar negara anggota ASEAN untuk mewujudkan adanya pasar tunggal di kawasan ASEAN (Putri & Gischa, 2021). AEC memandang asia tenggara sebagai pasar tunggal dan pusat produksi. Arus bebas barang, jasa, investasi, modal dan tenaga kerja akan memungkinkan pengembangan jaringan produksi di kawasan dan meningkatkan kapasitas asia tenggara sebagai rantai pasokan global. Hal ini dapat mempengaruhi perkembangan ekonomi nasional maupun internasional dari negara-negara anggota ASEAN. Dengan diimplementasikannya AEC, persaingan antar perusahaan yang berada di negara-negara anggota ASEAN pasti akan semakin ketat. Agar suatu perusahaan mampu bersaing dengan perusahaan lain, maka diperlukan penguatan lebih lanjut terhadap *fundamental* perusahaan dalam segala aspek. Perusahaan yang mampu menjaga kelangsungan hidup adalah perusahaan yang mampu bersaing, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan), dan bahkan mengalami kebangkrutan (Putri & Mulyani, 2019).

Financial distress merupakan masalah serius yang berpotensi menimbulkan dampak sosial dan ekonomi yang merugikan. *Financial distress* mengacu pada suatu keadaan di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya pada waktu yang telah ditentukan (Carolina et al., 2018). Hal ini dapat terjadi karena pendapatan yang diperoleh perusahaan terus mengalami penurunan selama bertahun-tahun, sehingga arus kas masuknya tidak lagi cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan yang ada.

Dalam menghadapi kondisi *financial distress*, faktor keuangan dan pembiayaan menjadi sesuatu yang sangat penting untuk diperhatikan dan dikelola oleh perusahaan. Kedua faktor ini memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan tidak hanya kesehatan keuangan jangka pendek, tetapi juga ketahanan jangka panjang perusahaan. Struktur modal, tingkat hutang, dan kebijakan keuangan mempunyai dampak yang signifikan terhadap ketahanan perusahaan dalam menghadapi perubahan ekonomi, fluktuasi pasar, dan krisis keuangan. Jika faktor-faktor ini tidak dikelola dengan baik, perusahaan mungkin akan menghadapi risiko lanjutan yang lebih serius. Manajemen yang efektif memerlukan pemantauan ketat terhadap faktor-faktor ini. Perusahaan harus mengelola risiko yang mungkin terjadi dengan baik dan mengambil keputusan yang tepat terkait struktur keuangan dan pembiayaan. Manajer yang mampu menyesuaikan perusahaannya dengan perubahan kondisi ekonomi dan pasar mempunyai peluang yang lebih besar untuk mempertahankan dan mengembangkan perusahaannya dalam jangka panjang. Dengan demikian, sangat penting untuk mengelola faktor-faktor keuangan dan pembiayaan dengan baik guna mengurangi risiko tingkat lanjut dari kondisi *financial distress* dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dalam jangka waktu yang lama cenderung mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan adalah keadaan di mana suatu perusahaan tidak mempunyai dana yang cukup untuk menjalankan usahanya (Winaya et al., 2020). Ada berbagai faktor yang menyebabkan perusahaan bangkrut. Veganzones & Severin (2021) membagi faktor kebangkrutan menjadi dua kategori, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor-faktor di luar kendali perusahaan dan tidak dapat diprediksi yang bisa mempengaruhi kesehatan keuangan dan kelangsungan operasional perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh tingkat inflasi yang meningkat, kecelakaan, bencana alam, penyelesaian perselisihan dengan mitra atau pemerintah, masalah pribadi pemilik (meninggal dunia atau sakit), kebijakan pemerintah yang tidak menguntungkan perusahaan, fraud, dan lain sebagainya. Sementara itu, faktor internal dapat diidentifikasi melalui laporan tahunan

perusahaan dan dapat diprediksi. Hal ini dapat disebabkan oleh kesulitan keuangan, hilangnya pangsa pasar, masalah manajemen, teknologi atau proses produksi yang ketinggalan zaman, peningkatan biaya operasional, dan masalah pemasok.



Gambar 1.1 Persentase Peningkatan Kebangkrutan Global Tahun 2020 – 2022
Sumber: Dun & Bradstreet International (2023)

Menurut *Global Bankruptcy Report* yang diterbitkan oleh Dun & Bradstreet International (2023), sebagaimana terlihat dalam Gambar 1.1, jumlah kebangkrutan yang terjadi pada tahun 2022 meningkat sekitar 60% di negara yang dipantau, dibandingkan sekitar 50% pada tahun 2021, dan sekitar 30% pada tahun 2020. Situasi pertumbuhan ekonomi global sebenarnya membaik pada tahun 2022, namun kemudian dilanda dua guncangan lebih lanjut, yaitu krisis Rusia-Ukraina dan pengetatan kebijakan moneter. Peristiwa-peristiwa ini mempunyai dampak luas yang menghambat kemajuan pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Laporan tersebut juga menunjukkan bahwa kinerja ekonomi di kawasan Asia-Pasifik pada tahun 2022 beragam dan cenderung menurun. Meskipun beberapa negara besar mengalami pemulihan ekonomi pada awal tahun 2022 dengan tidak diberlakukannya lagi *lockdown*, namun tak lama kemudian prospeknya mulai melemah sejalan dengan prospek perekonomian global. *Insolvency Forecast Report* yang

diterbitkan oleh Atradius (2023) mengungkapkan bahwa jumlah kebangkrutan global pada tahun 2024 diperkirakan akan mengalami peningkatan sebesar 19% dibandingkan tahun 2023. Perkiraan peningkatan jumlah kebangkrutan yang paling besar terjadi di negara Singapura, yaitu sebesar 49% dibandingkan dengan jumlah kebangkrutan yang terjadi pada tahun 2023.

Tabel 1.1 Tingkat Inflasi dari Negara Asia Tenggara Tahun 2020-2022

Negara	2020	2021	2022
Indonesia	2,0%	1,6%	4,6%
Malaysia	-1,1%	2,5%	2,7%
Singapura	-0,2%	2,3%	3,0%
Thailand	-0,8%	1,2%	6,3%
Brunei Darussalam	1,9%	1,7%	3,5%
Filipina	2,4%	3,9%	5,3%
Laos	5,1%	3,7%	17,0%
Kamboja	2,9%	2,9%	5,0%
Myanmar	5,7%	3,6%	16,0%
Vietnam	3,2%	1,8%	3,8%
Timor-Leste	0,5%	3,8%	7,4%
Asia Tenggara	1,5%	2,0%	5,2%

Kategori:

Inflasi Ringan < 10%	Inflasi Sedang 10% - 30%	Inflasi Tinggi 30% - 100%	Hyperinflasi > 100%
-------------------------	-----------------------------	------------------------------	------------------------

Sumber: Asian Development Bank (2022)

Salah satu penyebab banyaknya perusahaan yang mengalami kebangkrutan di suatu negara adalah meningkatnya tingkat inflasi di negara tersebut (Irwandi & Rahayu, 2019; Wafi et al., 2021; Rizki & Gunarsih, 2024). Berdasarkan *Asian Development Outlook* yang diterbitkan oleh Asian Development Bank (2022), tingkat inflasi yang terjadi di negara-negara Asia Tenggara cenderung mengalami peningkatan pada tahun 2020 hingga 2022. Hal ini dapat dilihat dalam Tabel 1.1 yang menunjukkan secara rata-rata tingkat inflasi di Asia Tenggara meningkat setiap tahunnya dengan peningkatan yang paling besar terjadi pada tahun 2022. Pada tahun tersebut, dengan

mengacu pada pengkategorian inflasi berdasarkan tingkat keparahannya, inflasi yang terjadi di dua negara anggota ASEAN yaitu Laos dan Myanmar termasuk ke dalam kategori inflasi sedang, sedangkan inflasi di delapan negara lainnya yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Brunei Darussalam, Filipina, Kamboja, dan Vietnam termasuk ke dalam kategori inflasi ringan. Peningkatan tingkat inflasi ini mencerminkan adanya kenaikan harga bahan bakar dan pangan. Berbagai faktor penyebab peningkatan tingkat inflasi adalah gangguan pasokan akibat perang di Ukraina, kenaikan harga energi dan biaya kredit, serta penurunan produksi pertanian akibat cuaca buruk. Besarnya peningkatan tingkat inflasi pada tahun 2020 hingga 2022 juga didorong oleh adanya pandemi COVID-19 yang terjadi saat itu. Pandemi COVID-19 telah mengganggu rantai pasokan global yang menyebabkan guncangan pada perdagangan dan nilai tukar nominal. Hal ini tentunya berdampak pada peningkatan tingkat inflasi di negara berkembang (Coulibaly, 2021). Tingkat inflasi yang meningkat cenderung meningkatkan biaya produksi bagi perusahaan karena harga bahan baku, tenaga kerja, dan modal lainnya naik. Kondisi ini dapat memberikan tekanan pada margin keuntungan perusahaan, terutama jika perusahaan tidak mampu menyesuaikan harga jual produk dan layanannya dengan cepat. Selain itu, inflasi yang tidak terkendali juga dapat menyebabkan ketidakstabilan makroekonomi, pengetatan pasar, dan penurunan daya beli masyarakat. Akibatnya, perusahaan akan mengalami penurunan penjualan dan pendapatan, yang pada gilirannya kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Rizki & Gunarsih, 2024).

Isu kebangkrutan telah menjadi “topik hangat” dalam literatur manajemen, ekonomi, dan akuntansi karena dampaknya terhadap perusahaan (Lukason & Camacho-Miñano, 2019). Dampak yang akan dihadapi perusahaan yang mengalami kebangkrutan adalah terhentinya semua kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak mampu lagi memperoleh keuntungan. Kebangkrutan juga berdampak pada kerugian yang mungkin dialami suatu perusahaan akibat tidak dibayarnya atau adanya tuntutan ganti rugi dari pihak-pihak yang masih memegang hak atas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, agar suatu perusahaan dapat bertahan, tumbuh dan

berkembang, maka perusahaan tersebut harus selalu melakukan evaluasi terhadap kondisi dan kinerjanya. Selain itu, perusahaan juga harus mampu memilih strategi bisnis yang tepat untuk mengatasi ketidakpastian dan risiko strategis yang terkait dengan lingkungan kerja perusahaan. Penerapan strategi bisnis yang tepat akan membantu perusahaan dalam mengidentifikasi prioritas yang dapat mempengaruhi kinerjanya saat ini dan masa depan. Dengan demikian, strategi bisnis yang dipilih perusahaan dapat mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan dan mengurangi risiko kebangkrutan di masa depan.

Menurut Habib (2023), strategi bisnis merupakan atribut penting yang berkontribusi terhadap kesuksesan suatu perusahaan. Seorang manajer yang memahami esensi strategi bisnis memiliki pemahaman yang lebih baik tentang tujuan jangka panjang perusahaan dan bagaimana tindakan sehari-hari mereka berkontribusi dalam mencapai tujuan tersebut. Mereka dapat mengambil keputusan yang lebih tepat selaras dengan visi perusahaan dan mengoordinasikan pekerjaan karyawan sesuai dengan arah yang sudah ditetapkan. Umumnya, perusahaan yang menginginkan keunggulan dan keberlanjutan memerlukan strategi bisnis yang dikembangkan dan diterapkan pada seluruh aktivitasnya (Farida & Setiawan, 2022). Ketika strategi bisnis terintegrasi ke dalam aktivitas sehari-hari, perusahaan dapat menciptakan konsistensi, keselarasan, dan fokus yang diperlukan untuk mencapai tujuan jangka panjang. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk merespons perubahan secara lebih adaptif, memanfaatkan sumber daya mereka secara maksimal, dan menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Strategi bisnis didefinisikan sebagai kumpulan keputusan dan prinsip panduan yang membantu manajer mencapai tujuan perusahaan (Farida & Setiawan, 2022), dan juga digambarkan sebagai alat untuk mewujudkan keberlanjutan dan visi perusahaan untuk masa depan (Torres da Rocha et al., 2022). Selain itu, strategi bisnis didefinisikan sebagai kumpulan komitmen dan tindakan yang terintegrasi dan terkoordinasi untuk memanfaatkan keterampilan inti untuk mencapai keunggulan kompetitif. Dalam hal ini, strategi bisnis dipertimbangkan untuk meningkatkan keefektifan pelaksanaan

setiap aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Strategi bisnis menggunakan kompetensi inti di pasar produk individual yang terspesialisasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan nilai tambah bagi pelanggan. Hal ini mencerminkan bagaimana strategi bisnis menggambarkan posisi perusahaan dalam memperoleh keunggulan dibandingkan pesaingnya. Namun, pertanyaan penting yang muncul adalah apakah strategi bisnis berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dan kemungkinan mengurangi potensi risiko, khususnya *financial distress*. Penelitian ini berfokus pada analisis bagaimana strategi bisnis yang diterapkan dalam perusahaan berdampak pada kemungkinan mengurangi risiko *financial distress*. Analisis ini akan memberikan wawasan yang mendalam tentang bagaimana strategi bisnis dapat berperan dalam melindungi perusahaan dari risiko finansial yang dapat mengganggu kelangsungan operasionalnya. Dengan pemahaman yang lebih baik mengenai hubungan ini, perusahaan dapat mengembangkan strategi yang lebih adaptif dan responsif terhadap tantangan finansial yang mungkin dihadapi di masa depan.

Porter (1980) berpendapat bahwa bisnis dapat bertahan dalam persaingan di lingkungan kompetitif dengan menggunakan atau menerapkan strategi yang berbeda dengan pesaing mereka untuk memperoleh keunggulan kompetitif, yang pada gilirannya akan mengarahkan mereka ke tujuan bisnis mereka. Kerangka strategi kompetitif Porter mengemukakan tiga strategi bisnis umum, yaitu strategi kepemimpinan biaya, diferensiasi, dan fokus. Strategi kepemimpinan biaya berfokus pada produktivitas dengan menerapkan efisiensi biaya (meminimalkan biaya untuk menghasilkan tingkat output tertentu) dan penghematan aset (mengoptimalkan penggunaan aset tetap untuk menghasilkan tingkat output tertentu). Strategi kepemimpinan biaya mengharuskan perusahaan menyediakan produk dengan biaya dan harga lebih rendah dibandingkan pesaing mereka, sehingga memperoleh keunggulan kompetitif. Strategi ini melibatkan perolehan pangsa pasar dengan menarik pelanggan yang sadar biaya dan sensitif terhadap harga. Hal ini dilakukan dengan menetapkan harga terendah atau rasio harga terhadap nilai pada segmen pasar yang diinginkan (Habib, 2023). Di sisi lain, strategi diferensiasi berfokus pada

pengembangan keunikan produk, loyalitas pelanggan, dan saluran distribusi yang unik dengan tujuan menghasilkan margin yang tinggi (Agustia et al., 2020). Dalam strategi ini, suatu perusahaan bertujuan untuk menjadi unik di sektor industrinya dengan beberapa karakteristik yang diinginkan oleh sebagian besar pelanggan. Perusahaan memilih satu atau lebih kebutuhan spesifik dan memposisikan diri mereka untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Prinsip dasar dari strategi diferensiasi adalah menyalurkan pilihan pelanggan terhadap produk dan layanannya dengan melakukan hal yang berbeda dari yang dilakukan setiap pesaing. Sementara itu, strategi fokus berkonsentrasi pada peningkatan pangsa pasar dengan beroperasi di pasar tertentu yang diabaikan oleh pesaing lain yang lebih besar. Strategi fokus yang sukses bergantung pada segmen industri dengan kemungkinan pertumbuhan namun tidak signifikan terhadap pesaing unggulan lainnya (Alnoor et al., 2022). Terlepas dari cara masing-masing strategi dijalankan, ketiga strategi tersebut bertujuan untuk mengungguli pesaing, menghasilkan tingkat produktivitas yang tinggi atau menghasilkan margin keuntungan terbesar, atau, dengan kata lain, memastikan keberlanjutan bisnis untuk bertahan dalam lingkungan kompetitif dan meminimalkan risiko kebangkrutan.

Strategi bisnis yang diuji dalam penelitian ini adalah strategi diferensiasi. Alasan peneliti memilih jenis strategi bisnis ini didasarkan pada hasil penelitian Islami et al., (2020) yang menyarankan perusahaan lebih mengikuti strategi diferensiasi dibandingkan dengan strategi kepemimpinan biaya. Perusahaan yang menerapkan strategi kepemimpinan biaya akan menjadi langkah awal menuju kehancuran industri mereka dalam jangka panjang. Apabila suatu perusahaan menurunkan harga produk/layanannya, maka pesaing dalam industri tersebut akan menerapkan strategi yang sama. Strategi kepemimpinan biaya dalam jangka panjang tidak mendatangkan konsumen baru dalam industri tetapi hanya membawa perpindahan konsumen dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Sebaliknya, perusahaan yang menerapkan strategi diferensiasi dalam jangka pendek dan jangka panjang akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam jangka pendek, cara ini mendatangkan keuntungan bagi perusahaan sebagai akibat dari keunggulan kompetitif yang diberikan oleh

produk/layanan unik dengan kualitas lebih tinggi dibandingkan pesaing. Dalam jangka panjang dengan menjalankan strategi diferensiasi memberikan nilai tambah bagi seluruh industri. Sebagai konsekuensi dari peniruan strategi oleh pesaing akan menghasilkan produk/layanan dengan kualitas lebih tinggi yang membawa industri pada tingkat kualitas yang lebih tinggi. Hal ini didukung oleh Bayraktar (2017) yang menyatakan perusahaan harus lebih mementingkan inovasi yang memainkan peran penting sebagai jembatan antara strategi kompetitif dan kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Teeratansirikool et al. (2013) juga menunjukkan bahwa strategi diferensiasi tidak hanya memiliki dampak langsung dan signifikan terhadap kinerja perusahaan namun juga memiliki dampak tidak langsung dan signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui ukuran keuangan, sedangkan strategi kepemimpinan biaya tidak secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Sementara itu, strategi fokus tidak dipertimbangkan untuk digunakan dalam penelitian ini karena berasal dari strategi kepemimpinan biaya dan diferensiasi sebagai strategi yang diterapkan pada pangsa pasar tertentu (Wu et al., 2015). Dengan demikian, penggunaan strategi diferensiasi sebagai indikator pengukuran strategi bisnis memungkinkan identifikasi yang lebih jelas mengenai bagaimana pengaruh strategi bisnis terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* dibandingkan kedua jenis strategi bisnis lainnya.

Habib (2023) menyatakan bahwa para ahli menekankan kemungkinan penyelarasan strategi bisnis dengan praktik keberlanjutan selama pengembangannya. Praktik keberlanjutan dapat memberikan dukungan yang kuat bagi keberhasilan pelaksanaan strategi bisnis yang dipilih (Kharub & Sharma, 2017; Habib & Mourad, 2022). Pentingnya praktik keberlanjutan semakin terbukti ketika diterapkan dengan efisien dan terhubung dengan berbagai area operasional perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan. Metodologi strategi bisnis yang terintegrasi dengan konsep ini memberikan dampak positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan yang signifikan serta membentuk budaya organisasi yang substansial. Akibatnya, beberapa peneliti menganjurkan untuk menghubungkan strategi bisnis

dengan praktik perbaikan keberlanjutan (Kharub & Sharma, 2018; Mourad et al., 2021; Mourad et al., 2022). Menghubungkan kedua hal ini dapat menciptakan fondasi yang kuat untuk kemajuan perusahaan yang berkelanjutan dan memberikan keunggulan kompetitif dalam lingkungan perusahaan yang terus berubah.

Environmental, Social, dan Governance (ESG) merupakan suatu kerangka kerja yang digunakan untuk menjalankan dan menilai praktik keberlanjutan perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan, memperhatikan aspek sosial, dan meningkatkan tata kelola perusahaan. ESG ini dianggap penting karena tidak hanya memperhatikan profitabilitas finansial, tetapi juga mengintegrasikan faktor-faktor non-finansial yang memengaruhi kinerja jangka panjang perusahaan. Rezaee (2016) menegaskan bahwa memasukkan dan menerapkan kinerja ESG dalam strategi manajemen perusahaan dapat membawa manfaat yang signifikan bagi perusahaan. Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja ESG telah menarik perhatian para pengambil keputusan sebagai metode penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, beberapa peneliti percaya bahwa perusahaan yang ingin menonjol dalam lingkungan bisnis harus memprioritaskan peningkatan kinerja ESG mereka (Habib, 2022; Delvina & Hidayah, 2023). Selain itu, analisis ESG dapat memberikan wawasan yang komprehensif mengenai risiko dan peluang bagi perusahaan dalam menghadapi perubahan pasar yang cepat. Analisis ESG yang menyeluruh dapat membantu perusahaan dalam merencanakan strategi untuk merespons perubahan lingkungan dan sosial serta membuka peluang baru untuk pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang. Dengan memahami risiko yang ada dan mengambil langkah-langkah untuk memitigasinya, perusahaan dapat bersiap menghadapi perubahan pasar yang cepat dan beradaptasi dengan perubahan tren. Perusahaan yang berkonsentrasi pada investasi ESG dapat mengurangi biaya, meningkatkan produktivitas, mengurangi potensi risiko, memberikan peluang untuk menghasilkan pendapatan, dan meningkatkan pendapatan serta keberlanjutan jangka panjang (Rezaee, 2016).

Dari perspektif teori *stakeholder*, kinerja ESG yang tinggi dapat mengindikasikan perbaikan dalam transparansi perusahaan yang lebih besar bagi para

pemangku kepentingan, sedangkan kinerja ESG yang rendah dapat menandakan kurangnya komitmen terhadap pemangku kepentingan, terutama pemangku kepentingan minoritas, seperti pemegang obligasi (Azmi et al., 2021). Sinyal-sinyal ini memegang peran penting dari sudut pandang reputasi, yang memungkinkan perusahaan-perusahaan dengan ESG tinggi untuk menarik lebih banyak investasi dan meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan perusahaan-perusahaan dengan ESG rendah. Dengan demikian, ESG dapat dikatakan sebagai sebuah praktik untuk mendapatkan reputasi yang menguntungkan perusahaan. Dampak ESG tersebut mengurangi risiko dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan serta meningkatkan stabilitas keuangan (Cohen, 2023).

Saat ini, hanya sedikit perhatian yang diberikan pada strategi bisnis dan kinerja ESG sebagai faktor penting yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dalam hal dampaknya terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Habib, 2023). Penelitian ini menyelidiki apakah strategi bisnis dan ESG merupakan hal yang penting untuk diperhatikan dalam rangka mengurangi kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini memberikan bukti untuk meningkatkan pemahaman mengenai faktor-faktor penentu kemungkinan *financial distress*, membantu para pengambil keputusan di perusahaan untuk meningkatkan kualitas dari strategi mereka, meningkatkan kinerja ESG perusahaan, dan membantu investor mengalokasikan dananya ke perusahaan-perusahaan yang berisiko lebih rendah. Selain itu, penelitian ini juga menyelidiki apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh strategi bisnis dan kinerja ESG terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* untuk membantu menjelaskan bagaimana dan mengapa pengaruh tersebut terjadi. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diduga berperan sebagai pemediasi dalam hubungan antara strategi bisnis dan kinerja ESG dengan *financial distress*. Hal ini dikarenakan strategi bisnis dan aspek-aspek ESG yang diterapkan dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga secara tidak langsung mengurangi kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Berbagai literatur menemukan bahwa strategi bisnis dan

kinerja ESG secara signifikan menentukan bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan (Velte, 2017; Agustia et al., 2020; Luu Thu, 2023; Ahmad et al., 2021; Chen et al., 2023). Lebih lanjut, berbagai literatur lainnya juga menemukan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan secara signifikan menentukan seberapa besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (Iskandar & Prihanto, 2019; Kurniasih et al., 2020).

Penelitian ini menggunakan negara-negara anggota ASEAN sebagai populasi penelitian karena negara-negara yang tergabung dalam ASEAN saat ini sedang mengalami integrasi ekonomi yang erat melalui pengimplementasian *ASEAN Economic Community* (AEC). Langkah ini tidak hanya akan menciptakan pasar tunggal di kawasan, tetapi juga meningkatkan persaingan di dunia usaha. Selain itu, fokus penelitian pada negara-negara anggota ASEAN dikarenakan dua alasan utama lainnya. Pertama, kondisi ekonomi yang beragam di negara-negara anggota ASEAN yang memerlukan perhatian serius. Beberapa negara menghadapi peningkatan kebangkrutan yang mengkhawatirkan, seperti yang terungkap dalam laporan-laporan terkait seperti *Global Bankruptcy Report* dan *Insolvency Forecast Report*. Kedua, meningkatnya tingkat inflasi di beberapa negara ASEAN, seperti yang diungkapkan dalam laporan Asian Development Bank. Hal ini dapat menjadi faktor penting yang menyebabkan banyaknya perusahaan di negara tersebut mengalami kebangkrutan, sesuai dengan temuan dalam berbagai literatur terkait dampak inflasi terhadap kebangkrutan perusahaan. Masa perekonomian yang sulit ini menyoroti perlunya memahami peran strategi bisnis dan kinerja ESG dalam memitigasi risiko lanjutan dari kondisi *financial distress*. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang bagaimana dunia usaha di negara-negara anggota ASEAN dapat mengatasi tantangan perekonomian yang kompleks dan mengurangi risiko yang terkait dengan *financial distress*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di subbab sebelumnya, peneliti merumuskan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah strategi diferensiasi berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
2. Apakah kinerja ESG berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
3. Apakah strategi diferensiasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah kinerja ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
6. Apakah strategi diferensiasi berpengaruh tidak langsung terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui kinerja keuangan?
7. Apakah kinerja ESG berpengaruh tidak langsung terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui kinerja keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka beberapa tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh strategi diferensiasi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kinerja ESG terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
3. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh strategi diferensiasi terhadap kinerja keuangan.
4. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan.
5. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
6. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh tidak langsung strategi diferensiasi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui kinerja keuangan.

7. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh tidak langsung kinerja ESG terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui kinerja keuangan.

1.4 Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan model prediktif untuk mengukur besarnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan memasukkan variabel-variabel terkait strategi bisnis dan kinerja ESG, model-model ini dapat menjadi lebih tepat dan akurat dalam mengukur seberapa besar kemungkinan terjadinya *financial distress*, yang pada gilirannya dapat meningkatkan manajemen risiko perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji kinerja keuangan sebagai pemediasi dalam hubungan antara strategi bisnis dan kinerja ESG dengan *financial distress*, yang diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang mekanisme yang mendasari hubungan tersebut.

2. Kontribusi Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi para pengambil keputusan di suatu perusahaan dalam memutuskan penerapan strategi diferensiasi dan aspek ESG yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan pada akhirnya mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi kepada para investor dalam proses pengambilan keputusan terkait penanaman dananya pada suatu perusahaan. Informasi yang diperoleh mengenai kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* di perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangan, strategi bisnis, dan kinerja ESG perusahaan, dapat menjadi hal yang penting dalam evaluasi risiko investasi.

Dengan demikian, para investor dapat menghindari risiko-risiko yang dapat membahayakan dana yang akan atau yang sudah diinvestasikan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya yang memiliki ketertarikan untuk meneliti mengenai berbagai faktor penting yang mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan, terutama faktor kinerja keuangan, strategi diferensiasi, dan kinerja ESG perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pemahaman dalam penelitian ini, maka perlu disajikan sistematika penulisan yang memberikan gambaran umum tentang hal-hal yang dibahas pada setiap bab. Skema penulisan yang digunakan penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan menguraikan latar belakang dilakukannya penelitian, rumusan masalah yang diuji dan dianalisis dalam penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab tinjauan pustaka membahas teori-teori dan konsep dasar yang memiliki hubungan dengan masalah penelitian, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian berisi pembahasan mengenai desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran dari masing-masing variabel penelitian, metode analisis data, dan prosedur pengujian hipotesis

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil pengujian hipotesis dan interpretasi dari peneliti atas hasil pengujian hipotesis yang telah didapatkan.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis penelitian yang telah dibahas pada bab-bab sebelumnya, keterbatasan yang dihadapi peneliti selama penelitian, dan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak tertentu.

