

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Ika Yunitasari

Program Studi Akuntansi. Universitas Mercu Buana, Jakarta

ikyusharie@gmail.com

Rieke Pernamasari

Program Studi Akuntansi Universitas Mercu Buana, Jakarta

rieke.pernamasari@mercubuana.ac.id

Abstract

The objective of this research is to determine how company performance and good corporate governance (GCG) impact financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021. This study employs a quantitative approach. The subjects of this research are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Multiple linear regression analysis is used. The research findings indicate that GCG, measured through the audit committee, independent board of commissioners, and board of directors, does not have an impact on financial distress. Conversely, company performance, measured by Return on Assets (ROA) and Debt Equity Ratio (DER), does impact financial distress. This might be due to the financial factors being more easily measurable and directly assessable when predicting a company's bankruptcy.

Keywords: Good Corporate Governance, Firm Performance, Financial distress

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan dan kepemimpinan perusahaan yang baik (GCG) berdampak pada stres keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2021. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah subjek penelitian ini. Analisis regresi linier berganda digunakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG yang diukur menggunakan komite audit, dewan komisaris independen, dan dewan direksi tidak berdampak pada financial distress. Sebaliknya, kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) dan Debt Equity Ratio (DER) berdampak pada financial distress. Ini mungkin karena faktor keuangan lebih mudah diukur dan dapat dinilai secara langsung saat memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

Kata kunci: Good Corporate Governance, Kinerja Perusahaan, Financial distres

PENDAHULUAN

Sektor manufaktur memiliki dampak besar pada ekonomi. Dalam periode 2016 hingga 2021, sektor manufaktur menjadi penyumbang terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia jika dibandingkan dengan sektor lainnya. Pada tahun 2021, kontribusi industri manufaktur terhadap PDB mencapai 19,25% (BPS Indonesia, 2022). Meskipun mengalami penurunan

akibat pandemi Covid-19, industri manufaktur tetap berperan penting dalam perekonomian. Menurut BKPM (2022), industri manufaktur Indonesia bahkan telah menjadi yang terbesar di ASEAN dengan kontribusi sekitar 20,27% terhadap ekonomi nasional. Hal ini menunjukkan pergeseran dalam perkembangan industri di Indonesia, dari sekadar menjual bahan mentah menjadi

mengolahnya hingga menghasilkan produk jadi.

Selama tahun 2021, meskipun pandemi Covid-19 masih berlanjut di Indonesia, investasi dalam sektor manufaktur mencapai sekitar Rp325,4 triliun, melebihi target investasi yang diharapkan sekitar Rp280 triliun hingga Rp290 triliun. Jumlah investasi ini menunjukkan peningkatan sebesar 19% dari tahun 2020 yang mencapai sekitar Rp272,9 triliun. Sebagai perbandingan, pada tahun 2019, investasi di sektor industri manufaktur hanya sekitar Rp215,9 triliun (BKPM, 2022; BPS Indonesia, 2022).

Ekonomi Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif, namun ekspansi kuantitas bisnis ini juga melahirkan tantangan bagi pelaku bisnis di Indonesia berupa peluang kepailitan. Maka dari itu, setiap pelaku bisnis dituntut memahami model prediksi kepailitan untuk kebutuhan *stakeholder* (Silalahi, 2017).

Financial distress merujuk pada situasi di mana sebuah perusahaan tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya kepada para kreditor. Ketika kondisi seperti ini berlangsung secara berkelanjutan, kemungkinan besar perusahaan akan menghadapi risiko kebangkrutan yang signifikan (Novari & Lestari, 2016). *Financial distress* adalah proses prediksi kebangkrutan ataupun likuidasi (Habibi & Utami, 2022). Menurut Hery (2016) *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana sebuah korporasi mengalami kegagalan dalam menyelesaikan kewajiban keuangannya dengan kreditor karena pendapatan yang tidak mampu menutup total kerugian yang dialami.

Analisis *financial distress* atau upaya untuk memprediksi risiko kebangkrutan dilakukan dengan tujuan memberikan peringatan dini terkait potensi kebangkrutan perusahaan. Semakin cepat indikasi kebangkrutan ini teridentifikasi, semakin menguntungkan

bagi manajemen karena mereka dapat mengambil langkah-langkah perbaikan yang diperlukan untuk mengatasi situasi ini (Habibi & Utami, 2022). Pihak kreditor dan pemegang saham (investor) juga dapat melakukan persiapan yang tepat untuk menghadapi potensi masalah di perusahaan (Masdiantini & Warasniasih, 2020). Sebagaimana yang disebutkan oleh Aisyah et al. (2013), keadaan *financial distress* dalam suatu perusahaan tidak hanya disebabkan oleh satu faktor tunggal, tetapi dipengaruhi oleh beragam faktor, baik faktor internal seperti kondisi keuangan dan faktor non-keuangan, maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi nasional atau global dan tingkat perputaran piutang yang rendah. Oleh karena itu, perlu dikembangkan model *financial distress* untuk memahami situasi ini secara lebih baik, karena pemahaman awal mengenai *financial distress* memungkinkan untuk mengambil tindakan pencegahan terhadap potensi kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryadi & Serly (2022) menguji faktor-faktor non-keuangan yang berkaitan dengan Good Corporate Governance (GCG), seperti struktur kepemilikan perusahaan, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, dan karakteristik komite audit. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut, yang diukur melalui berbagai aspek seperti ukuran komite audit, independensi anggota komite audit, frekuensi pertemuan komite audit, dan keberadaan ahli keuangan dalam komite audit, memiliki pengaruh terhadap kemampuan prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian Zhafirah & Majidah (2019), yang menyatakan bahwa komposisi dewan direksi perusahaan berpengaruh secara positif terhadap kejadian *financial distress*.

Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa penting untuk mempertimbangkan dengan cermat struktur dan jumlah

anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan. Hal ini harus disesuaikan dengan kompleksitas dan kebutuhan perusahaan, sambil tetap memastikan bahwa dewan direksi tetap efektif dalam pengambilan keputusan. Apabila perusahaan memiliki jumlah anggota dewan direksi yang berlebihan, tanpa mempertimbangkan kebutuhan sebenarnya, maka hal ini dapat menimbulkan masalah dalam hal komunikasi, pengendalian manajemen, dan manajemen biaya yang tinggi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *financial distress* bagi perusahaan tersebut. Oleh karena itu, efisiensi dalam struktur organisasi dan pengelolaan dewan direksi sangat penting untuk mengurangi risiko *financial distress*.

Hasil penelitian Nuresa & Hadiprajitno (2013) menunjukkan karakteristik komite audit, seperti frekuensi pertemuan komite audit dan tingkat pengetahuan keuangan anggota komite audit, memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* dalam suatu perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa mengadakan pertemuan komite audit secara teratur dan memiliki anggota komite audit yang memiliki pengetahuan keuangan dapat berperan sebagai upaya pencegahan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Di sisi lain, karakteristik lain seperti ukuran komite audit dan tingkat independensi anggota komite audit tidak terbukti memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Dengan kata lain, memiliki komite audit yang besar atau banyak anggota independen dalam komite audit tidak dapat secara signifikan menjamin bahwa perusahaan akan terhindar dari risiko *financial distress* (Indarti et al, 2021).

Selain factor non-financial, juga factor financial dapat memberikan pengaruh dalam memprediksi kebangkrutan. Salah satunya ROA,

sebagai parameter yang mencerminkan performa finansial, digunakan sebagai alat untuk mengidentifikasi potensi situasi *financial distress*. ROA yang diberikan oleh perusahaan berfungsi sebagai sumber informasi bagi para pemangku kepentingan untuk mengevaluasi risiko *financial distress*. Dengan kata lain, ketika ROA perusahaan mengalami peningkatan, ini mengindikasikan bahwa kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* menjadi lebih rendah, (Mas'ud & Srengga, 2012; Nurcahyono & Sudharma, 2014; Saleh et al., 2013).

Selain ROA, variable DER juga dapat memprediksi kebangkrutan. Rasio ini membandingkan antara keseluruhan utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Shanjaya & Marlius, 2017). Perusahaan yang memiliki hutang yang semakin meningkat dapat menjadi indicator kondisi keuangan perusahaan, dan cenderung dapat menjadi catatan bagi pemilik saham untuk mempertimbangkan keputusannya. Hal ini tentunya lama-kelamaan dapat menyebabkan kondisi perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau *financial distress*, (Destriwanti et al 2022).

Berdasarkan konteks latar belakang dan temuan penelitian sebelumnya, ada dasar untuk melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi situasi *financial distress*. Dalam penelitian ini, pendekatan melihatnya melalui perspektif GCG digunakan dengan mempertimbangkan variabel-variabel seperti jumlah anggota dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan jumlah komite audit. Selain itu, faktor lain yang digunakan untuk mengevaluasi dampak *financial distress* adalah kinerja keuangan, yang diukur menggunakan ROA) dan DER. Oleh karena itu, pertanyaan penelitian yang diajukan adalah apakah faktor-faktor GCG dan kinerja keuangan memiliki pengaruh

terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori agensi, yang dikenal sebagai *agency theory*, merujuk pada hubungan antara dua entitas, yaitu pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Teori agensi menjelaskan bahwa ketika terdapat pemisahan antara pemilik perusahaan, yang berperan sebagai prinsipal, dan manajer perusahaan, yang berperan sebagai agen yang mengelola perusahaan, maka mungkin timbul masalah agensi. Hal ini disebabkan karena setiap pihak cenderung berusaha untuk memaksimalkan kepentingan dan utilitas mereka masing-masing (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan agensi adalah pengertian dari perjanjian yang melibatkan satu atau lebih individu (*prinsipal*) yang melibatkan pihak lain (*agen*) untuk melaksanakan tugas yang melibatkan delegasi sebagian otoritas dalam pengambilan keputusan kepada agen. Jika hubungan kedua belah pihak menguntungkan secara maksimal, maka menunjukkan bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik *prinsipal*.

Triwahyuningtias, M & Muharam, H (2012), mengatakan bahwa dengan adanya *corporate governance* dapat mengurangi permasalahan keagenan yang ada sekarang ini antara pihak pemilik perusahaan dan pihak manajer sehingga kedua belah pihak dapat sejalan dalam kepentingan. GCG dalam hal ini berperan penting dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan kepatuhan atas berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Pratama, 2021). Teori keagenan juga memberi pandangan bahwa masalah prediksi kebangkrutan dapat diminimumkan dengan pengawasan atau kontrol terhadap manajemen (*agen*), sehingga asimetri informasi antara

principal dan *agent* mampu diminimalisir (Pernamasari & Mu'minin, 2019).

Good Corporate Governance

Menurut Tjager et al. (2003), *corporate governance* adalah suatu sistem yang mengatur dan mengawasi perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan nilai untuk semua pihak yang terlibat. Dewan direksi, dewan komisaris independen, dan komite audit adalah beberapa komponen penting dari manajemen perusahaan yang baik. Sesuai dengan penjelasan komisaris yang diberikan oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 73/POJK. 05/2016, ketiga mekanisme pengendalian risiko (GCG) tersebut memiliki tugas dan fungsi yang berbeda. Tujuan utama GCG adalah untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang sambil mempertimbangkan kepentingan stakeholder lainnya. GCG juga bertujuan untuk meningkatkan kepatuhan perusahaan terhadap peraturan, undang-undang, dan nilai-nilai etika yang berlaku.

Kinerja Perusahaan

Keadaan perusahaan selama periode waktu tertentu disebut kinerja perusahaan. Ini adalah hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Analisis rasio keuangan digunakan untuk melakukan analisis kinerja keuangan pada laporan keuangan perusahaan, menurut Telambanua & Kurniasih (2022). Manajer keuangan dan pihak yang berkepentingan dapat menggunakan analisis rasio keuangan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan; presentasi rasio akan menunjukkan seberapa sehat perusahaan. Pada penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan adalah Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity ratio (DER).

Hery (2016) menyatakan bahwa return on assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) dari penggunaan aset perusahaan untuk

menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menentukan berapa banyak laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ditanam dalam total aset. Kasmir (2014:157) menyatakan bahwa DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan seluruh utang (termasuk utang lancar) dengan seluruh ekuitas.

Financial distress

Dalam bidang keuangan perusahaan, istilah "financial distress" biasa digunakan untuk menggambarkan situasi apa pun di mana keadaan keuangan individu atau perusahaan membuat mereka kesulitan untuk membayar tagihan, terutama pembayaran pinjaman karena kreditor. (Aisyah et al., 2017). Sedangkan Fitria (2018) menggambarkan *financial distress* sebagai tahap awal dari situasi finansial yang buruk yang terjadi sebelum terjadinya kegagalan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, terutama dalam hal likuiditas dan solvabilitas jangka pendek.

Pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*

Ukuran dewan direksi memiliki dampak pada kinerjanya dalam mengawasi kesehatan perusahaan. Dalam konteks teori agensi, semakin besar ukuran dewan direksi (agen) dalam sebuah perusahaan, semakin besar kepercayaan investor (prinsipal) bahwa pengelolaan dana dan operasional perusahaan dapat dipantau dengan baik, sehingga perusahaan dapat tetap sehat dan terhindar dari risiko *financial distress* (Fitria, 2018). Prinsipal-agen berperan penting dalam mengatasi *financial distress*. Teori agensi ini menjadi tolok ukur kepercayaan prinsipal terhadap investasi mereka. Investor atau prinsipal dapat memantau laporan keuangan perusahaan, yang membantu

manajemen menjaga stabilitas penjualan dan keuntungan serta mencegah terjadinya *financial distress* (Darmiasih et al., 2022). Hasil penelitian Zhafirah & Majidah (2019) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. sehingga dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

H1: Dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh dewan komisaris independen terhadap *financial distress*

Komisaris independen memiliki tugas utama untuk memastikan bahwa tindakan yang dapat merugikan perusahaan tidak dilakukan oleh dewan direksi dalam hal keuangan. Oleh karena itu, untuk mencegah perusahaan mengalami masalah keuangan, komisaris independen memiliki peran yang sangat penting (Hanafi & Breliastiti, 2016). Karena itu, jumlah komisaris independen yang tinggi akan mengurangi masalah keuangan. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Harymawan et al. (2021) menemukan bahwa faktor-faktor yang berkaitan dengan dewan komisaris independen memengaruhi tingkat *financial distress*. sehingga dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

H2: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh komite audit terhadap *financial distress*

Dalam teori keagenan, disebutkan bahwa manajer dapat melakukan perilaku oportunistik yang lebih rendah dengan pengawasan yang efektif (Jensen & Meckling, 1976). Jumlah yang tepat dari komite audit memungkinkan anggota untuk memanfaatkan pengalaman dan keahlian mereka untuk membantu pemegang saham (Masak & Noviyanti, 2019). Komite audit dengan lebih banyak anggota akan menangani masalah perusahaan dengan lebih baik

(Rahmawati & Marsono, 2014; Putra Serly, 2020). sehingga dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh ROA terhadap *financial distress*

ROA digunakan sebagai indikator kinerja keuangan yang berfungsi untuk mengidentifikasi situasi *financial distress* (Pernamasari, 2020). Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitasnya dan memperoleh laba. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi cenderung memiliki risiko *financial distress* yang lebih rendah (Laksmiwati et al., 2022). sehingga dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

H₄: Return on assets berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh DER terhadap *financial distress*

Rasio DER membandingkan utang total (termasuk utang lancar) dengan ekuitas (Sanjaya & Marlius, 2018). Sebaliknya, penurunan DER akan meningkatkan nilai krisis keuangan. Menurut penelitian (Sari & Widyarti, 2015), semakin besar rasio DER, semakin banyak hutang yang digunakan perusahaan untuk melakukan operasi. Ini meningkatkan laba perusahaan. Sehingga dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

H₅: Debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Data

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2019 hingga 2021 adalah subjek penelitian ini. Penelitian ini mencakup total 145 perusahaan. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel purposif digunakan, yang berarti mengambil

sampel berdasarkan kriteria tertentu. Proses pengambilan sampel harus dilakukan dengan cara yang memungkinkan untuk mendapatkan sampel yang efektif atau representatif dari populasi (Sugiyono, 2013: 18). 112 perusahaan dipilih sebagai sampel, dikalikan dengan tiga tahun pengamatan, dan total 336 data ditemukan.

Definisi dan Operasional Variabel.

Variable dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan model altman zscore (1968). Berikut rumus nilai altman modifikasi;

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

keterangan:

X₁ = (Aktiva lancar-utang lancar)/total aktiva

X₂ = Laba yang ditahan/total aktiva

X₃ = Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva

X₄ = Nilai buku ekuitas/nilai buku hutang

Adapun nilai Z yang digunakan sebagai acuan untuk mengkategorikan perusahaan pada model modifikasi ini yaitu;

a) Jika nilai Z' < 1,1 maka termasuk perusahaan yang bangkrut.

b) Jika nilai 1,1 < Z' < 2,6 maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).

c) Jika nilai Z' > 2,6 maka Perusahaan tidak bermasalah dengan kondisi keuangan (zona aman)

Variable independent pada penelitian ini adalah GCG dan kinerja perusahaan. untuk variable GCG yang diukur menggunakan jumlah dewan direksi, jumlah komisaris independent dan jumlah komite audit. Sedangkan kinerja perusahaan diukur menggunakan ROA dan DER

Table 1. Operasionalisasi variable

| Variabel | Dimensi | Pengukuran |
|-----------------------|---------------------|--|
| GCG | Dewan Direksi | \sum Total Dewan Direksi |
| | Dewan Kom Indepd | $\frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris independen}}$ |
| | Komite audit | \sum Anggota komite audit |
| Kinerja | ROA | $ROA = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ |
| | DER | $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$ |
| Financial Distress | Altman Zscore | $Z_i = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ |

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel | Nilai Minimum | Nilai Maksimum | Nilai Rata-Rata |
|-----------------------------|---------------|----------------|-----------------|
| Dewan direksi | 2 | 11 | 4.38 |
| Dewan komisaris independent | .2000 | .8333 | .417893 |
| Komite audit | 2 | 5 | 3.05 |
| ROA | -118.751 | 218.2957 | 3.1270 |
| DER | -3.7181 | 26.1741 | 1.4580 |
| Financial Distress | -58.9322 | 309.6359 | 5.2292 |

Hasil uji deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi untuk PT Akasha Wira International Tbk tahun 2019-2021 memiliki nilai minimum sebesar 2 orang dan nilai maksimum sebesar 11 orang untuk PT Surya Toto Indonesia Tbk tahun 2019-2021. Dengan nilai rata-rata sebesar 4,38 orang, ini menunjukkan bahwa dari semua sampel perusahaan yang diteliti, rata-rata telah memenuhi persyaratan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 73/POJK. 05/2016.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK. 04/2017, perusahaan manufaktur yang diteliti harus memiliki Komisi Komisaris Independen setidaknya 30% (tiga puluh persen). PT Communication Cable Systems Indonesia

Tbk memiliki nilai minimum sebesar 20%, dan PT Unilever Indonesia memiliki nilai maksimum sebesar 83%.

Pada PT Panasia Indo Resources Tbk tahun 2019-2021, komite audit memiliki nilai minimal 2 orang dan nilai maksimum 5 orang pada PT Malindo Feedmill Tbk tahun 2019-2021. Dengan nilai rata-rata 3,05 orang, semua sampel rata-rata memenuhi Peraturan Bapepam-LK No.IX.1.5, yang menyatakan bahwa perusahaan publik harus memiliki komite audit dengan minimal 3 (tiga) orang. Hanya dua perusahaan yang tidak memenuhi persyaratan ini.

Dalam industri makanan dan minuman, PT Magna Investama Mandiri Tbk memiliki nilai ROA rata-rata sebesar 3,127% dari semua sampel, dengan nilai

minimum sebesar -118,75% pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 218,29% pada tahun 2019.

PT. Mitra Pemuda Tbk memiliki DER dengan nilai minimum sebesar -371,8% pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 2617,4% pada tahun 2020. Sementara itu, DER dengan nilai mean sebesar 145,8% menunjukkan bahwa 145,8% dari seluruh ekuiti perusahaan sub sektor konstruksi bangunan berasal dari hutang modal.

Financial Distress memiliki nilai rata-rata sebesar 5,229%, dengan PT

Magna Investama Mandiri Tbk memiliki nilai minimum sebesar -58,932% dan PT Buana Artha Anugerah Tbk memiliki nilai maksimum sebesar 309,635%. Menurut acuan model Altman, jika nilai zscore altman < 1,1, maka perusahaan tersebut termasuk dalam kategori bangkrut. Namun, jika nilai rata-rata 2,6 untuk perusahaan manufaktur yang diteliti, mereka akan termasuk dalam kategori sehat.

Hasil uji asumsi klasik

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

| Jenis Uji | Nilai Signifikasi | Keterangan |
|--|-------------------|------------|
| <i>One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test</i> | 0,050 | Normal |

Berdasarkan tabel di atas, nilai Asymp. Sig (2-Tailed) adalah 0,50 lebih besar dari 0,05, jadi data berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | t | |
| (Constant) | 5.067 | 1.365 | | 3.712 | .000 |
| DD | -.013 | .070 | -.011 | -.187 | .852 |
| DKI | -1.159 | 1.258 | -.052 | -.921 | .358 |
| KA | -.002 | .437 | .000 | -.005 | .996 |
| ROA | .006 | .008 | .046 | .821 | .413 |
| DER | -.040 | .045 | -.049 | -.877 | .381 |

Menurut tabel di atas, nilai sig Dewan Direksi adalah 0,852, nilai sig Dewan Komisaris Independen adalah 0,358, nilai sig Komite Audit adalah 0,996, nilai sig ROA adalah 0,413, dan nilai sig DER

adalah 0,381. Dinyatakan layak karena tidak ada gejala heteroskedastisitas karena nilai sig di atas 5% (0,05).

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

| Nilai Durbin Watson | Keterangan |
|---------------------|-----------------------------|
| 1,233 | Tidak Terdapat Autokolerasi |

Tabel 5 menunjukkan nilai Durbin-Watson untuk persamaan regresi sebesar 1,233. Akibatnya, dw persamaan tersebut berada pada -2 DW 2, sehingga model

regresi tersebut tidak memiliki autokorelasi dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel | Nilai | |
|----------|-----------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| DD | .952 | 1.050 |
| DKI | .954 | 1.048 |
| KA | .947 | 1.056 |
| ROA | .944 | 1.059 |
| DER | .972 | 1.029 |

Berdasarkan tabel di atas, nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, ROA, dan DER lebih besar

dari 0,01 ($>0,01$). Nilai VIF juga lebih kecil dari 10 (<10). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model ini tidak menunjukkan multikolonearitas.

Hasil Uji Kesesuaian Model

Tabel 7. Hasil uji determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error |
|-------|-------------------|----------|-------------------|-----------------|
| | | | | of the Estimate |
| 1 | .517 ^a | .267 | .256 | 20.64462 |

Berdasarkan tabel di atas, variasi dalam variabel-variabel berikut dijelaskan: dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, ROA, dan DER sebanyak 25,6%. Variabel lain yang tidak

digunakan dalam penelitian ini menyumbang 74,4% dari variasi perubahan variabel financial distress.

Table 8. Hasil uji F

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 51180.235 | 5 | 10236.047 | 24.017 | .000 ^b |
| Residual | 140219.906 | 329 | 426.200 | | |
| Total | 191400.141 | 334 | | | |

Berdasarkan hasil uji F test diatas, bahwa di dapat F hitung sebesar 24,017 dengan

nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$
 maka dapat dikatakan penelitian ini bisa
 dilanjutkan ke uji hipotesis berikutnya.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis (uji t)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Error Std. | Beta | | |
| 1 (Constant) | 19.511 | 11.499 | | 1.697 | .091 |
| DD | .986 | .589 | .081 | 1.676 | .095 |
| DKI | -12.57 | 10.599 | -.057 | -1.18 | .23 |
| KA | -3.408 | 3.680 | -.045 | -.926 | .35 |
| ROA | .402 | .064 | .307 | 6.316 | .000 |
| DER | -2.897 | .382 | -.363 | -7.58 | .000 |

Tabel 9 menunjukkan bahwa, karena nilainya lebih dari 0.05, GCG yang diukur dengan jumlah komite audit, dewan komisaris independen, dan dewan direksi tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap financial distress. Sebaliknya, kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan DER memiliki dampak yang signifikan terhadap financial distress. sehingga H4 dan H5 diterima dan H1, H2, dan H3.

PEMBAHASAN

Pengaruh dewan direksi terhadap financial distress

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress; jumlah dewan direksi yang lebih kecil atau lebih besar mungkin tidak mampu mengurangi kemungkinan terjadinya financial distress. Ini mungkin karena fungsi dan tugas dewan direksi yang tidak sesuai dengan peraturan dan menyebabkan tumpang tindih tugas. Hasil ini sejalan dengan Lestari & Wahyudin (2021), yang menyatakan bahwa dewan direksi tidak mempengaruhi kesulitan keuangan secara signifikan.

Pengaruh dewan komisaris independen terhadap financial distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap financial distress. Artinya, menambah atau mengurangi jumlah dewan komisaris independen tidak dapat mengurangi kemungkinan krisis keuangan, atau mungkin karena keberadaan dewan komisaris independen hanya untuk memenuhi peraturan pemerintah. Lestari & Wahyudin (2021) menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen tidak dapat mengurangi prediksi kebangkrutan karena dewan komisaris independent yang besar belum tentu melakukan monitoring yang luas juga terhadap manajemen.

Pengaruh komite audit terhadap financial distress

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap financial distress; lebih sedikitnya jumlah komite audit dapat meningkatkan kinerjanya. Ini mungkin karena beberapa perusahaan masih memiliki komite audit yang terdiri dari kurang atau lebih tiga orang, yang bertentangan dengan regulasi Otoritas Jasa Keuangan No.55/POJK.04/2015 yang menetapkan fungsi dan tanggung jawab sebagai pengawas Menurut Lestari & Wahyudin (2019), temuan tersebut sejalan.

Pengaruh ROA terhadap financial distress

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dan financial distress, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan nilai Altman Z-Score. Koefisien positif pada ROA mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka nilai Z-Score juga akan meningkat. Ini berarti bahwa semakin tinggi ROA, semakin sehat atau semakin bebas dari risiko financial distress perusahaan tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa indikator ROA yang disajikan oleh perusahaan memberikan informasi yang berguna kepada para pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan terkait potensi risiko financial distress. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki ROA yang lebih tinggi cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih sehat. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti yang dilaporkan oleh Atika et al. (2019), yang juga menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh DER terhadap financial distress

Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress, yang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai Altman Z-Score. Koefisien negatif pada DER menandakan bahwa semakin tinggi nilai

DER, maka nilai Z-Score akan lebih rendah, yang mengindikasikan bahwa perusahaan mendekati kondisi financial distress. Sebaliknya, jika DER mengalami penurunan, maka nilai Z-Score akan meningkat, menunjukkan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi financial distress. Hasil ini konsisten dengan temuan Purwanto & Pardistya (2021), yang menyatakan bahwa semakin besar rasio DER, semakin besar pula utang yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasionalnya dan meningkatkan laba perusahaan.

SIMPULAN

GCG yang diukur melalui ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, dan komite audit tidak berdampak pada tingkat kesulitan keuangan. Sebaliknya, kinerja perusahaan yang diukur melalui ROA berdampak positif signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan, dan DER berdampak negatif signifikan.

Berdasarkan hasil dan diskusi sebelumnya, ada beberapa saran dan implikasi yang dapat diberikan. Pertama, penelitian lanjutan dapat menguji mekanisme GCG lainnya, seperti gender diversifikasi di dewan direksi, masa kerja, dan *background* pendidikan. Kedua, penelitian lanjutan dapat meningkatkan jumlah tahun pengamatan agar hasilnya lebih jelas.

DAFTAR PUSTAKA

Aisyah, N. N., F. T. Kristanti, dan D. Zutilisna. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress. *e-Proceeding of Management*, 4(1).

Atika, Ghina, A., W, Jumaidi, A., Kholis, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, GCG, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Aneka Industri di BEI 2016-2018. *Prosiding WEBINAR Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan*.

- Bappenas. (2022). *Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia* (Triwulan I Tahun 2022). 6 (1)
- Bkpm. (2022). Industri Manufaktur Indonesia Sebagai Basis Produksi Asean. Retrieved April 18, 2022, From <https://www.investindonesia.go.id/id/artikelinvestasi/detail/perkembangan-industri-manufaktur-di-indonesia>, diakses 24 desember 2022
- Bps Indonesia. (2022). Statistik Indonesia 2022. In Statistik Indonesia 2022 (Vol.1101001). Retrieved From <https://www.bps.go.id/publication/2020/04/29/E9011b3155d45d70823c141f/statistik-indonesia-2020.html>, diakses 24 desember 2022
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Destriwanti, O., Sintha, L., Bertuah, E., & Munandar, A. (2022). Analyzing the impact of Good Corporate Governance and Financial Performance on predicting Financial Distress using the modified Altman Z Score model. *American International Journal of Business Management (AIJBM)*, 5(2), 27–36.
- Fitria Febiani Setiawan. (2018). Pengaruh Rasio Aktivitas dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Artikel Ilmiah, STIE Pebarnas Surabaya*.
- Habibi, H., & Utami, W. (2022). Study of CoVD19 Pandemic, Financial Ratios, and Macroeconomic Impact on Financial Distress in Indonesian Manufacturing Firms Traded on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics*,

- Business, and Entrepreneurship*, 5(2), 98–108.
<http://ijebe.feb.unila.ac.id/index.php/ijebe/article/view/202>
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195–220.
- Harymawan, I., Putra, F. K. G., Fianto, B. A., & Wan Ismail, W. A. (2021). Financially distressed firms: Environmental, social, and governance reporting in indonesia. *Sustainability (Switzerland)*, 13(18), 1–18.
<https://doi.org/10.3390/su131810156>
- Haziroh, A. L., Bramanti, G., & Negoro, N. (2017). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress Perbankan Indonesia. *Jurnal Sains Dan Seni ITS*, 6(1), 32–36
- Hery. (2016). *Financial Ratio for Business*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT. Gramedia.
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., & Pamungkas, I. D. (2021). Corporate Governance Structures and Probability of Financial Distress: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Financial Research*, 12(1), 174.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
<https://doi.org/10.1002/mde.1218>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Lestari, T., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Business and Economic Analysis Journal*, 1(1), 50–62.
<http://beaj.unnes.ac.id>
- Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237–247.
<https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i3.21002>
- Masdiantini, P. R., & Warasniasih, N. M. S. (2020). Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 196.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2012). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 3(2), 139–159
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694.
- Nurchayono, & Sudharma, K. (2014). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 1(3), 120–128.
- Nuresa, A., & Hadiprajitno, B. (2013). Pengaruh Efektivitas Komite Audit Terhadap Financia Distress.

- Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1–10.
- Pernamasari, R. (2020). Determinants of Voluntary Disclosure: Based on Financial Ratios and Financial Distress. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 130–141. <http://ezproxy.lib.monash.edu.au/login?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=91711854&site=ehost-live&scope=site>
- Pernamasari, R., & Mu'minin, F. M. J. (2019). Studi Good Corporate Governance dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan: Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(1), 87–102.
- Purwanto, D. Y. K., & Pardistya, I. Y. (2021). The effect of current ratio, net profit margin and debt to equity ratio on financial distress. *Forum Ekonomi*, 23(4), 700–707. <https://doi.org/10.30872/jfor.v23i4.10179>
- Putra, Dwi R., & Serly, V. (2020). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Di Indonesia Tahun 2014 – 2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3160–3178.
- Pratama, H. D. (2021). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Sektor Industri Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019). *Society*, 9(2), 1–19.
- Rahmawati, M., & Marsono, M. (2014). Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 0, 598–605
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(1), 82–91.
- Sanjaya, A. R., & Marlius, D. (2018). Peranan Laporan Keuangan Dalam Kebijakan Pemberian Kredit Kepada Calon Nasabah Pada PT. BPR Batang Kapas. *Jurnal Akademi Keuangan Dan Perbankan*, 1–12.
- Sari, L. P., & Widyarti, E. T. (2015). Analisis pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba pada (Studi Kasus : Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013). *Diponegoro Journal of Management*, 4(4), 1–11.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suryadi, A., & Serly, V. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 –2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(2), 349–362.
- Silalahi, A. C. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(8), 17
- Telambanua, S., & Kurniasih, A. (2022). Company's Financial Performance Before And After An Initial Public Offering: IPO At IDX In 2018.

*Jurnal Ilmiah Manajemen Dan
Bisnis*, 8(2), 162.
<https://doi.org/10.22441/jimb.v8i2.15186>

Tjager, I.N., Alijoyo, F.A., Djemat, H.R.,
Soembodo, Bambang. (2003).
Corporate Governance Tantangan
dan Kesempatan Bagi Komunitas
Bisnis Indonesia. Jakarta: PT.
Perenhallindo.

Triwahyuningtias, M., & Muharam, H.
(2012). Analisis Penagruh Struktur
Kepemilikan, Ukuran Dewan,
Komisaris Independen, Likuiditas
dan Leverage Terhadap Terjadinya
Kondisi Financial Distress (Studi
Pada Perusahaan Manufaktur Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2008-2010). *Diponegoro
Journal of Management*, 1 (1), 1-14

Zhafirah, A., & Majidah, M. (2019).
Analisis Determinan Financial
Distress (Studi Empiris Pada
Perusahaan Subsektor Tekstil dan
Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal
Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7
(1), 195–202.
DOI: <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>