

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN *CONSUMER NON-CYCLICALS* DI BEI

Zhafira Naila Dewi¹; Hasim As'ari²

Universitas Mercu Buana Yogyakarta^{1,2}

Email : zhafiranailedewi28@gmail.com¹; hasim@mercubuana-yogya.ac.id²

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat perusahaan sektor konsumen non-siklus yang terdaftar di BEI dari tahun 2021 hingga 2024 dan melihat bagaimana kesulitan keuangan dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* (GCG), likuiditas, dan profitabilitas. Dengan memanfaatkan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan situs web resmi BEI, penelitian ini mengambil pendekatan kuantitatif. Untuk menjamin bahwa data tersebut relevan dan konsisten, 65 perusahaan dipilih secara purposive selection. Model Altman Z-Score digunakan untuk mengukur kesulitan keuangan sebagai variabel dependen. Variabel independen mencakup komponen gcg seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris. Metrik lain untuk likuiditas adalah rasio lancar, dan Return On Assets (ROA) digunakan untuk mengukur profitabilitas. Regresi logistik dalam SPSS versi 27 digunakan untuk analisis data. Kesulitan keuangan berkorelasi negatif dan signifikan dengan profitabilitas dan likuiditas, menunjukkan bahwa bisnis yang kurang mengalami kesulitan keuangan adalah bisnis dengan tingkat keduanya yang lebih tinggi. Di sisi lain, tidak terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara kesulitan keuangan dan karakteristik Tata Kelola Perusahaan yang Baik jika dikaji secara terpisah. Sekitar 69,6% variasi kesulitan keuangan dapat dijelaskan oleh model, berdasarkan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,696. Sisanya, 30,4%, dipengaruhi oleh karakteristik yang tidak dipertimbangkan dalam studi ini. Untuk menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi risiko kesulitan keuangan, perusahaan-perusahaan di sektor konsumen non-siklus Indonesia sangat bergantung pada metrik kinerja keuangan, terutama likuiditas dan profitabilitas.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*; Likuiditas; Profitabilitas *Financial Distress*; Bursa Efek Indonesia (Maksimal dari 5 kata)

ABSTRACT

The purpose of this research is to look at consumer non-cyclicals sector companies listed on the IDX from 2021 to 2024 and see how financial hardship is affected by Good Corporate Governance (GCG), liquidity, and profitability. Utilising secondary data collected from IDX's official website's annual financial reports, this research takes a quantitative approach. In order to guarantee that the data is relevant and consistent, 65 companies were chosen by purposive selection. The Altman Z-Score model is used to measure financial distress as the dependent variable. The independent variables include gcg components such as institutional ownership, managerial ownership, board of directors, and board of commissioners. Another metric for liquidity is the current ratio, and Return On Assets (ROA) is used to measure profitability. Logistic regression in SPSS version 27 was used for data analysis. Financial distress is negatively and significantly correlated with profitability and liquidity, suggesting that less financially troubled businesses are those with higher levels of both. On the flip side, there is no statistically significant relationship between financial difficulty and Good Corporate Governance characteristics when examined separately. Approximately 69.6% of the variation in financial distress can be explained by the model, according to the Nagelkerke R Square value of 0.696. The remaining 30.4% is influenced by characteristics that were not considered in the study. In order to keep their finances stable and reduce the chances of financial distress,

enterprises in Indonesia's consumer non-cyclicals sector rely heavily on financial performance metrics, especially liquidity and profitability.

Keywords : Good Corporate Governance; Liquidity; Profitability; Financial Distress; Indonesia Stock Exchange (no more than 5 words)

PENDAHULUAN

Perubahan kondisi ekonomi global dan meningkatnya intensitas persaingan bisnis menuntut perusahaan untuk memiliki sistem pengelolaan yang efektif agar dapat menjaga stabilitas keuangan yang mempertahankan keberlanjutan usaha. Perusahaan-perusahaan berlomba-lomba menunjukkan kinerja baik mereka karena persaingan yang semakin ketat di dunia bisnis (Sucipto & Zulfa, 2021). Fluktuasi harga bahan baku, menurunnya daya beli, dan perubahan perilaku konsumen pascapandemi hanyalah beberapa isu penting yang akan dihadapi Indonesia, khususnya sektor barang konsumsi primer, antara tahun 2021 dan 2024. Fluktuasi profitabilitas dan kemungkinan *financial distress* merupakan akibat dari dinamika ekonomi. Ketika sebuah bisnis mengalami kesulitan keuangan, artinya bisnis tersebut kesulitan memenuhi kebutuhan, baik saat ini maupun di masa mendatang (Fadila Angraini, 2023). Banyak yang berpendapat bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memainkan peran penting dalam membantu organisasi mengurangi risiko ini. GCG merupakan sistem yang memantau dan mengendalikan perusahaan serta mendorong manajemen untuk bersikap transparan dan akuntabel. Selain itu, menurut (Naomi Ulayya Adzroo & Diah Hari Suryaningrum, 2023) bisnis dapat menunjukkan banyak hal tentang manajemen aset dan profitabilitas mereka dari seberapa baik mereka mengelola arus kas.

Memburuknya situasi keuangan dan ancaman kebangkrutan yang akan datang ditandai dengan tanda-tanda *financial distress* (Saputri & Santoso, 2023). Baik internal maupun eksternal organisasi dapat berperan dalam membentuk situasi ini. Dari internal, alasan paling umum meliputi kurangnya likuiditas, menurunnya profitabilitas, dan tata kelola perusahaan yang buruk. Di sisi lain, risiko keuangan dapat diperburuk oleh faktor eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi global (Ni Luh Budiari & Sunitha Devi, 2023). Oleh karena itu, untuk menjaga perusahaan tetap jujur dan terbuka, serta memastikan bahwa para manajer bertanggung jawab atas keputusan mereka, *Good Corporate Governance* (GCG) harus diterapkan dengan benar (Hikmawati, 2022).

Untuk mencapai tujuan mereka secara etis dan berkelanjutan, pemegang saham, dewan direksi, dan manajemen perusahaan bekerja sama sesuai dengan *Good Corporate Governance*, sebuah sistem pemantauan dan pengendalian (Sucipto & Zulfa, 2021). Transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran merupakan karakteristik kunci GCG yang membantu mengurangi kemungkinan manipulasi laporan keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, indikator keuangan penting yang dapat

membantu mengantisipasi *financial distress* meliputi likuiditas dan profitabilitas. Profitabilitas perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan mengubah asetnya menjadi laba, sedangkan likuiditas menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat membayar tagihan jangka pendeknya (Zatira et al., 2023).

Temuan yang kontradiktif ini, Menurut penelitian Yasmin & Muharam (2021) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang lebih baik mengurangi kemungkinan *financial distress*, menurut beberapa penelitian yang menemukan bahwa GCG berdampak negatif terhadap fenomena ini. Namun, beberapa penelitian tidak menunjukkan perbedaan atau bahkan temuan yang bertentangan (Savitri & Nursiam, 2024). Senada dengan itu, beberapa penelitian menunjukkan adanya korelasi antara likuiditas dan profitabilitas dengan kesulitan keuangan, sementara penelitian lain tidak menemukan korelasi tersebut. Temuan yang bertentangan ini menyoroti perlunya investigasi lebih lanjut dalam kerangka waktu penelitian ini dan dalam situasi spesifik ini. *Financial distress* pada kelompok usaha barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024 menjadi pokok bahasan penelitian ini, yang bertujuan menganalisis dampak *Good Corporate Governance*, likuiditas, dan profitabilitas.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *financial distress*, menguji pengaruh likuiditas terhadap kemampuan perusahaan dalam menghindari kesulitan keuangan, serta menilai peran profitabilitas dalam menjaga kestabilan finansial perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur terkait penerapan teori agensi dan teori sinyal dalam konteks *financial distress*, di mana GCG mampu mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham melalui peningkatan mekanisme pengawasan akuntabilitas.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Dalam teori keagenan, prinsipal dan agen menandatangani kontrak di mana prinsipal memberikan diskresi kepada agen atas tugas-tugas tertentu sebagai imbalan atas kinerja agen atas tugas-tugas tersebut (Rizai et al., 2023). Jenis hubungan ini umum dalam industri jasa, di mana prinsipal sering mendelegasikan pengambilan keputusan kepada agen dengan pemahaman bahwa tujuan utama agen adalah memaksimalkan keuntungan prinsipal sekaligus meminimalkan biaya agen sendiri, seperti penggelapan pajak (Werastuti, 2022). Tujuan utamanya adalah meningkatkan nilai pasar saham perusahaan semaksimal mungkin. Seringkali terdapat perbedaan antara penilaian agen dan penilaian yang memaksimalkan keuntungan prinsipal dalam perjanjian keagenan, dan biaya pemantauan juga menjadi masalah. Tujuan setiap perusahaan adalah memaksimalkan nilai bagi pemegang sahamnya, dan manajer memainkan peran kunci dalam mewujudkannya.

Signalling Theory

Bagaimana seharusnya sebuah bisnis berkomunikasi dengan pihak luar dijelaskan oleh teori sinyal. Kandungan informasi yang kuat sangat penting untuk sinyal yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal. Investor mendapatkan manfaat dari pengungkapan perusahaan karena pengungkapan tersebut membentuk kesan mereka terhadap bisnis dan pilihan yang mereka buat terkait uang mereka (Muafiroh & Hidajat, 2023). Informasi yang menunjukkan kinerja perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain dikenal sebagai sinyal. Laporan keuangan merupakan salah satu media yang dapat digunakan perusahaan untuk menyampaikan pesannya. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan karena informasi merupakan alat analisis.

Financial Distress

Menurut (Syifa Indah Aurora Salsabila et al., 2024) suatu perusahaan dianggap mengalami kesulitan keuangan ketika pendapatannya menurun atau ketika mendekati tahap terakhir dari proses kebangkrutannya, yaitu likuidasi. Manajemen dan pemilik harus mengantisipasi potensi kebangkrutan, oleh karena itu, memprediksi kelangsungan hidup perusahaan sangatlah penting. Ketika suatu perusahaan memiliki laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut dan tidak dapat membayar utangnya saat jatuh tempo, perusahaan tersebut dikatakan mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan akan dinyatakan bangkrut akibat kegagalannya dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Likuiditas

Suatu perusahaan dianggap likuid jika aset lancarnya cukup untuk menutupi utang jangka pendeknya. Tanda bahaya untuk masalah liabilitas luar biasa adalah ketika perusahaan tidak dapat membayar tagihannya tepat waktu. Pelepasan investasi dan aset lainnya, insolvensi, dan kebangkrutan merupakan kemungkinan akibat dari masalah ini. Suatu perusahaan dianggap likuid jika dapat membayar semua utangnya yang jatuh tempo tepat waktu (Zatira et al., 2023). Kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya, termasuk yang telah dibayarkan, merupakan pertanda baik. Salah satu cara untuk mengevaluasi kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat rasio likuiditasnya. Perusahaan atau organisasi lain dengan likuiditas tinggi dapat dengan mudah membayar kewajiban jangka pendeknya (Sari et al., n.d.).

Profitabilitas

(Chrissentia & Syarief, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas adalah ukuran profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Abugri (2022) laba hanyalah salah satu dari sekian banyak metrik yang dapat digunakan untuk menilai kesuksesan suatu perusahaan. Peningkatan laba merupakan indikasi peningkatan efisiensi dan kepemimpinan.

Good Corporate Governance

Hubungan pemangku kepentingan diatur oleh *Good Corporate Governance*, yang merupakan sistem, proses, dan perangkat perundang-undangan. Sistem dua tingkat dan sistem satu tingkat tersedia. Terdapat dua tingkat pemerintahan di Indonesia: dewan komisaris, yang bertindak sebagai pengawas, dan dewan direksi, yang menjalankan operasional perusahaan. Seluruh aspek operasional perusahaan harus mematuhi lima prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik yang digariskan oleh Komite Nasional Kebijakan Tata Kelola (Werastuti, 2022) keterbukaan, tanggung jawab, akuntabilitas, independensi, dan kewajaran. Tata kelola perusahaan yang baik diperlukan untuk mencegah krisis keuangan yang bersumber dari dalam perusahaan (Sucipto & Zulfa, 2021). *Good Corporate Governance* merupakan bagian penting dari upaya memaksimalkan kesuksesan perusahaan, yang melibatkan jaringan saling ketergantungan antara dewan direksi, manajemen eksekutif, dan pihak berkepentingan lainnya (Muafiroh & Hidajat, 2023).

Kepemilikan Institusional

Suatu perusahaan atau institusi dianggap memiliki kepemilikan institusional jika memiliki jumlah saham yang signifikan. Mengurangi sengketa keagenan antara pemegang saham dan manajer merupakan fungsi penting yang dijalankannya. Salah satu cara untuk mengawasi pengambilan keputusan adalah dengan melibatkan investor institusional (Zedde et al., 2022). Kinerja manajemen suatu institusi dapat diperkuat oleh kepemilikan sahamnya. Menurut teori keagenan, sistem pemantauan akan lebih baik dengan kepemilikan institusional. Akibatnya, kinerja perusahaan diperkirakan akan meningkat.

Kepemilikan Manajerial

Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dalam suatu perusahaan merupakan ukuran kepemilikan manajerial. Manajemen oportunistik lebih mungkin terjadi dalam situasi di mana manajer tidak memiliki kepentingan finansial yang signifikan (Savitri & Nursiam, 2024). Ketika manajemen perusahaan dan pemegang saham eksternal memiliki kepentingan yang sama, kepemilikan manajerial meningkat. Oleh karena itu, manajer yang juga merupakan pemilik seharusnya tidak memiliki masalah keagenan.

Dewan Direksi

Untuk tujuan memaksimalkan nilai pemegang saham, manajemen dan operasional perusahaan diawasi oleh dewan direksi. Direksi bertanggung jawab atas kinerja manajemen perusahaan dan melaksanakan kebijakan yang diputuskan oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sebagaimana dinyatakan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (Ummah, 2019), dewan direksi bertanggung jawab untuk mendorong keterbukaan, tanggung jawab, dan efisiensi dalam operasional perusahaan dalam kerangka *Good Corporate Governance*.

Dewan Komisaris

Dewan komisaris suatu organisasi bertugas mengawasi dewan direksi. Sebagai pihak yang bertanggung jawab dalam fungsi pengawasan, peran dewan komisaris mencakup penyampaian hasil pengawasan serta pemberian rekomendasi kepada direksi, sekaligus memastikan penerapan *Good Corporate Governance* berjalan secara efektif di perusahaan (Aldaniar & Sapari, 2023). Keberadaan dewan komisaris juga diharapkan mampu mengawasi pelaksanaan strategi dan pengelolaan perusahaan agar tetap selaras dengan tujuan serta prinsip tata kelola yang baik.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat membayar tagihan jangka pendeknya. Hal ini memastikan bahwa perusahaan dapat membayar tagihannya, termasuk yang telah jatuh tempo, jika diperlukan. dibuktikan oleh Hakim et al., (2020) menemukan bahwa likuiditas berkorelasi positif dengan *financial distress*, yang menunjukkan pengaruh likuiditas terhadap hal ini. Kemungkinan *financial distress* bagi perusahaan berkurang jika perusahaan dapat mendanai operasional, membayar kembali pinjaman, dan memenuhi komitmen jangka pendek secara memadai.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Keuntungan harus dicapai sesuai dengan target yang telah ditentukan oleh manajemen perusahaan. Jika Anda mengetahui penjualan, aset, dan modal saham perusahaan, Anda dapat menggunakan rasio ini untuk melihat tingkat profitabilitasnya. Rasio pengembalian aset (ROA) merupakan ukuran efisiensi dan produktivitas perusahaan; rasio ROA yang menurun menunjukkan penurunan profitabilitas. Sumber pendanaan internal perusahaan akan menjadi lebih rumit akibat kesulitan ini, yang meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan. Penelitian oleh Wibowo, A., & Susetyo, (2020) dan Evita & Mildawati, (2019) menunjukkan bahwa kesulitan keuangan dapat berpengaruh, dan profitabilitas berdampak negatif terhadap *financial distress*.

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki investor institusional menunjukkan bahwa mereka dapat mengelola operasional sehari-hari. Manajer dan pemilik tidak berkonflik ketika terdapat kepemilikan institusional. Perusahaan dengan persentase kepemilikan institusional yang besar cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan. Investor institusional, Menurut Parulian, (2012) akan mengawasi suatu perusahaan dengan lebih cermat ketika mereka memiliki kepentingan

finansial di dalamnya. Bisnis yang sehat dan tidak adanya *financial distress* keduanya disumbangkan oleh kepemilikan institusional ini.

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negative terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Ketika anggota manajemen perusahaan memiliki beberapa saham, hal ini dikenal sebagai kepemilikan manajerial. Ketika pemilik perusahaan juga bertindak sebagai manajernya, situasi yang dikenal sebagai "dualitas", hal ini dapat membantu mengurangi konflik keagenan. Banyak yang berpendapat bahwa meminta karyawan melakukan dua tugas atau lebih sekaligus meningkatkan efisiensi di tempat kerja dan membuat arus informasi lebih transparan. "Kesulitan keuangan lebih kecil kemungkinannya terjadi ketika manajer memegang porsi saham perusahaan yang besar. Temuan korelasi yang kuat antara kepemilikan manajemen dan *financial distress* ini sejalan dengan temuan penelitian Khairuddin et al., (2019).

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Dalam upaya menghindari kesulitan keuangan, dewan direksi berperan penting dalam mengelola strategi risiko organisasi. Beroperasi sebagai agen yang secara efektif mengawasi dan membuat keputusan demi kepentingan terbaik pemegang saham, dewan direksi melakukannya sesuai dengan teori keagenan. Berdasarkan temuan mereka masing-masing, Penelitian Hikmawati, (2022) dan Fadila Angraini, (2023) menemukan menyimpulkan bahwa dewan direksi yang lebih besar berkaitan dengan kemungkinan kesulitan keuangan yang lebih rendah, dan bahwa dewan direksi yang berfungsi dengan baik dapat mengurangi risiko ini dengan mengikuti prinsip kehati-hatian. Dengan demikian, peluang perusahaan untuk menghindari *financial distress* berkurang sebanding dengan seberapa baik dewan direksi menjalankan tugas pengawasan dan manajerialnya.

H5 : Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Salah satu badan manajerial dalam suatu organisasi adalah dewan komisaris, yang bertugas memastikan bahwa kebijakan dewan diterapkan. Kami mengantisipasi bahwa fungsi ini akan membantu meminimalkan masalah di dalam organisasi. dilakukan Rustyaningrum & Rohman, (2021) perusahaan dapat memperketat pengawasannya dan menghindari *financial distress* dengan meningkatkan jumlah dewan komisaris.

H6 : Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Untuk melakukan penelitian, seseorang membutuhkan teknik. Metode hanyalah serangkaian langkah. Metode penelitian, di sisi lain, didefinisikan sebagai prosedur atau metode

yang digunakan untuk mengumpulkan data dan mengungkap fenomena (Zulkarnaen et al., 2020). Kesulitan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk barang konsumsi periode tahun 2021 hingga 2024 menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu mengukur hubungan antarvariabel secara objektif dan memungkinkan pengujian hipotesis menggunakan teknik statistik. Desain asosiatif kausal digunakan untuk menjelaskan hubungan sebab akibat antarvariabel berdasarkan data empiris yang terukur. Pendekatan kuantitatif lebih sesuai dibandingkan pendekatan kualitatif karena penelitian ini menggunakan data numerik sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan secara terbuka. Selain itu hubungan antar variabel memerlukan teknis analisis statistic seperti regresi yang merupakan ciri khas penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh tata kelola perusahaan yang baik, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kesulitan ini. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Infonesia selama periode 2021-2024. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria termasuk ketersediaan catatan keuangan tahunan yang lengkap dan penggunaan mata uang rupiah, metode pengambilan sampel bertujuan digunakan untuk memilih ukuran sampel dari 65 perusahaan di sektor tersebut, yang merupakan objek penelitian. Data ini berasal dari sumber sekunder, khususnya laporan keuangan yang tersedia untuk umum di situs web BEI (www.idx.co.id). Langkah pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan tahunan periode 2021-2024, mengidentifikasi dan mencatat data numerik yang dibutuhkan seperti aset lancar, kewajiban lancar, laba bersih, total aset, serta komponen kepemilikan saham. Selanjutnya, melakukan verifikasi data melalui perbandingan antara data di situs BEI dan situs resmi perusahaan untuk memastikan validitas angka yang digunakan. Penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score untuk menilai kesulitan keuangan sebagai variabel dependen, dengan likuiditas, profitabilitas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris sebagai faktor independen (Zedde et al., 2022).

Sebelum melakukan analisis data, penulis memeriksa asumsi klasik seperti normalitas, validitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27. Data yang digunakan valid. Kemudian, penulis menggunakan statistik deskriptif dan regresi linier berganda (Khairuddin et al., 2019). Pada tingkat signifikansi 5%, kami menguji hipotesis kami tentang hubungan antara variabel independen dan kesulitan keuangan perusahaan menggunakan uji-t parsial, uji-t simultan (uji-F), dan koefisien determinasi (R^2).

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Selama tahun 2021–2024, penelitian berikut mengamati 65 perusahaan produk konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan yang lengkap dan

konsisten tersedia selama periode penelitian, sehingga strategi pengambilan sampel purposif digunakan untuk memilih sampel. Data sekunder digunakan, yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Berdasarkan karakteristik subjek penelitian, mayoritas perusahaan memiliki jumlah pemilik institusional yang besar, ukuran dewan direksi rata-rata berkisar antara empat hingga enam anggota, dan proporsi dewan komisaris yang memenuhi kriteria 30% dari total dewan komisaris yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Interpretasi Hasil Pengujian Model Secara Keseluruhan

Model penelitian ini terbukti signifikan secara statistik berdasarkan statistik deskriptif. Singkatnya, kesulitan keuangan secara signifikan dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris secara bersamaan, menurut uji-F. Koefisien determinasi kesulitan keuangan (R^2) sebesar 0,671 menunjukkan bahwa variabel independen model tersebut mencakup 67,1% varians, sedangkan variabel penjelas mencakup 32,9% sisanya". Dengan demikian, struktur pendanaan suatu organisasi sangat dipengaruhi oleh keempat komponen internal ini.

Model ini memiliki nilai prediktif yang buruk, meskipun signifikan. Dengan skor *financial distress* rata-rata (Z-Score) sebesar 3,84, statistik deskriptif menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sehat secara finansial. Dengan rasio lancar rata-rata sebesar 2,18, investor institusional mencermati kinerja manajemen. Di saat yang sama, menurut praktik GCG, individu menggambarkan organisasi manajemen yang cukup optimal.

Pembahasan Pengaruh Variabel Independen

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Dengan nilai-p $0,002 < 0,05$, temuan uji parsial menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan mengurangi kesulitan keuangan. Tingkat likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung tidak mengalami *financial distress*. Jika suatu bisnis memiliki banyak aset likuid, artinya perusahaan tersebut dapat membayar tagihan jangka pendeknya tanpa masalah. "Menurut (Rizai et al., 2023) rasio lancar merupakan indikasi kunci untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan. Data ini memperkuat gagasan ini. Temuan ini menguatkan temuan Zatira et al., (2023) yang menyimpulkan yang menemukan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik lebih mampu menghadapi tekanan eksternal dan menghindari *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Financial distress secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh variabel profitabilitas, sebagaimana dievaluasi oleh ROA, dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Kapasitas suatu organisasi untuk mengubah seluruh asetnya menjadi laba tumbuh dalam korelasi langsung dengan tingkat risiko *financial distress*, menurut temuan studi ini. Tingkat

profitabilitas yang tinggi merupakan indikasi kemampuan manajemen yang kompeten untuk menggunakan sumber daya perusahaan secara berkelanjutan guna menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang kuat cenderung memiliki cadangan kas yang lebih tinggi dan lebih siap untuk membayar tanggung jawab keuangannya, sebagaimana dijelaskan oleh dari Naomi Ulayya Adzroo & Diah Hari Suryaningrum, (2023) dan Chrissentia & Syarief, (2018). Profitabilitas sangat penting bagi kapasitas bisnis untuk bertahan dalam bisnis.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Dengan koefisien negatif yang signifikan secara statistik ($p = 0,013$) untuk kepemilikan institusional, kita dapat melihat bahwa probabilitas *financial distress* yang lebih rendah berkaitan dengan proporsi kepemilikan saham institusional yang lebih tinggi. Perusahaan investasi, dana pensiun, dan jenis lembaga keuangan jangka panjang lainnya dikenal sebagai investor institusional (Swandari & Hadi, 2021). Perilaku manajemen oportunistik yang dapat merugikan organisasi dapat ditekan dengan pengendalian yang kuat. Penelitian ini mendukung teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa perselisihan antara prinsipal dan agen sangat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Menurut Muafiroh & Hidajat, (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan bagian penting dari *Good Corporate Governance* yang membantu menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian mereka.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Dapat disimpulkan bahwa bahaya *financial distress* belum berkurang secara signifikan oleh proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen karena variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien negatif tetapi dapat diabaikan ($p = 0,091 > 0,05$)". Terdapat indikasi statistik yang lemah bahwa kepemilikan manajerial yang lebih besar mengurangi kemungkinan *financial distress*, tetapi kaitannya masih menunjukkan hal sebaliknya. Pengendalian internal yang kurang optimal kemungkinan merupakan konsekuensi dari rendahnya proporsi saham manajerial di sebagian besar perusahaan di industri barang konsumsi primer Indonesia, yang dapat menjelaskan skenario ini (Khairuddin et al., 2019). Selain itu, terdapat beberapa bisnis yang struktur kepemilikannya masih berbasis manajemen, yang berarti mereka tidak memiliki pengaruh apa pun terhadap strategi keuangan jangka panjang.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Dewan direksi berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress* ($p = 0,004 < 0,05$), menunjukkan bahwa semakin efektif kinerja dewan direksi dalam mengelola perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dewan direksi memiliki peran sentral dalam menentukan arah kebijakan, mengelola risiko, serta memastikan tercapainya efisiensi operasional perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Hikmawati,

(2022) dan Fadila Angraini, (2023) yang menyatakan bahwa perbedaan dewan direksi yang kompeten dan berpengalaman mampu meningkatkan pengawasan serta menurunkan potensi kegagalan finansial. Penelitian ini memperkuat teori *Good Corporate Governance* yang menekankan pentingnya peran direksi dalam menjaga transparansi dan akuntabilitas manajerial (Muafiroh & Hidajat, 2023). Oleh karena itu, efektivitas dewan direksi dapat dianggap sebagai mekanisme pengendalian internal yang signifikan dalam mencegah *financial distress*.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris independent menunjukkan pengaruh negative signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi $0,015 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris dalam struktur dewan semakin efektif fungsi pengawasan terhadap kebijakan dan tindakan manajemen. Dewan komisaris bertugas memberikan pandangan objektif, mencegah konflik kepentingan, dan memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (Rustyaningrum & Rohman, 2021). Penelitian ini mendukung hasil penelitian Maghfiroh et al., (2023) yang menyatakan dewan komisaris menjadi bagian penting dalam memperkuat tata kelola perusahaan dan menekan potensi kesulitan keuangan.

KESIMPULAN

Studi ini menemukan bahwa perusahaan-perusahaan produk konsumen utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 dan 2024 memiliki risiko kesulitan keuangan yang jauh lebih rendah ketika mereka menerapkan *Good Corporate Governance* dan meningkatkan kinerja keuangan mereka, khususnya likuiditas dan profitabilitas. Kepemilikan manajerial tidak secara signifikan memengaruhi *financial distress*, tetapi likuiditas, profitabilitas, kepemilikan institusional, serta dewan komisaris dan direksi berpengaruh secara signifikan. Pentingnya *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan yang solid dalam memastikan stabilitas dan keberlanjutan perusahaan disorot dalam studi ini.

Implikasi penelitian ini menunjukkan pentingnya bagi manajemen perusahaan untuk menjaga likuiditas dan profitabilitas pada tingkat optimal serta memperkuat peran dewan direksi dan dewan komisaris dalam proses pengawasan strategis. Investor dan regulator dapat menggunakan hasil ini sebagai dasar dalam mengevaluasi kualitas tata kelola dan risiko keuangan perusahaan, khususnya dalam sektor konsumsi prime yang rentan terhadap perubahan permintaan pasar dan tekanan biaya produksi.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah untuk memperluas periode observasi agar dapat menangkap kondisi ekonomi yang lebih stabil dan bervariasi. Peneliti berikutnya juga disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan membandingkan lintas sektor industri, misalnya antara sektor keuangan, energi, dan manufaktur, tujuan utama dari penelitian ini

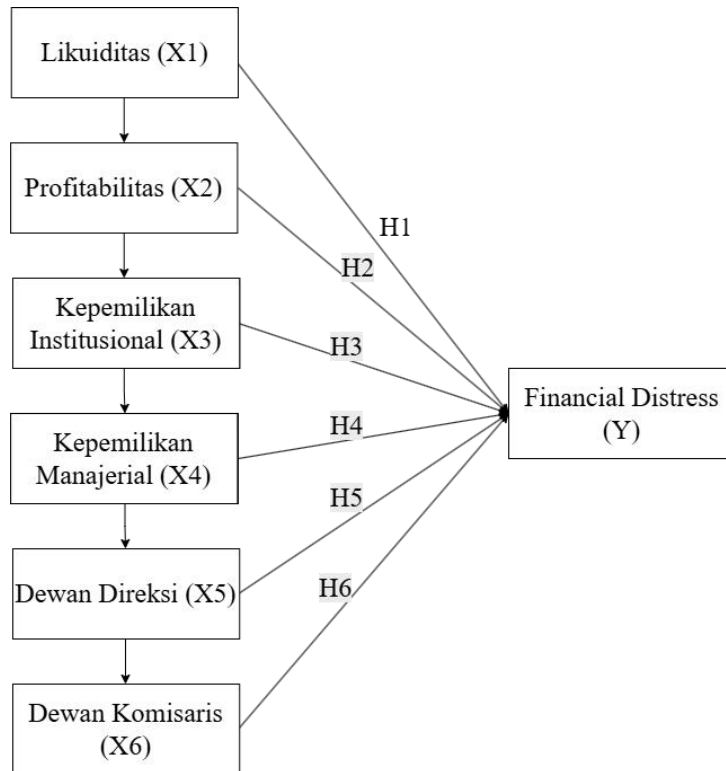
adalah untuk mempelajari bagaimana tata kelola memengaruhi *financial distress*. Informasi baru ini diharapkan dapat mendorong lebih banyak studi yang membantu kita memahami cara mencegah perusahaan-perusahaan Indonesia mengalami *financial distress* dan cara meningkatkan tata kelola perusahaan mereka.

DAFTAR PUSTAKA

- Abugri, A. (2022). Effect of Corporate Governance on Financial Distress: Evidence from Listed Firms at Ghana Stock Exchange. *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis*, 05(02), 319–327. <https://doi.org/10.47191/ijmra/v5-i2-12>
- Aldaniar, N., & Sapari, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Distress Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(4), 369–388. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i4.6144>
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Simak*, 16(01), 45–62. <https://doi.org/10.35129/simak.v16i01.11>
- Evita & Mildawati. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1–21. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>
- Fadila Angraini. (2023). The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress. *Research of Finance and Banking*, 1(2), 73–84. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i2.116>
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94. <https://doi.org/10.31000/c.v4i1.2383>
- Hikmawati, V. B. (2022). Pengaruh Corporate Governance, Operating Capacity, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Aneka Industri. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 459–474.
- Khairuddin, F., Mahsuni, A., & Afifudin, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2015-2018. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 08(01), 142–158.
- Maghfiroh, R. D., Asandimitra, N., & Hartono, U. (2023). Moderation Analysis of Good Corporate Governance on the Effect of Financial Ratio and Market Ratio on Financial Distress. *International Journal of Professional Business Review*, 8(7), e02933. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i7.2933>
- Muafiroh, C. P., & Hidajat, T. (2023). 4012-10587-1-Pb. *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Manajemen)*, 10(1), 136–155.
- Naomi Ulayya Adzroo, & Diah Hari Suryaningrum. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Sales Growth, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 18(1), 128–150. <https://doi.org/10.21009/10.21009/wahana.18.018>
- Ni Luh Budiari, & Sunitha Devi. (2023). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Financial Indicators terhadap Financial Distress. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 12(01), 70–81. <https://doi.org/10.23887/vjra.v12i01.52758>
- Parulian, S. R. (2012). *Hubungan struktur kepemilikan, komisaris independen dan kondisi financial distress perusahaan publik*.
- Rizai, S., Ratnawati, T., & Pristiana, U. (2023). The Effect of Macroeconomics, Firm Size, Assets Growth, and Liquidity on Financial Distress and Hedging with Good Corporate Governance as a Moderation Variable in Manufacturing Companies Listed on the

- Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science Humanity & Management Research*, 2(12), 1279–1290. <https://doi.org/10.58806/ijsshmr.2023.v2i12n11>
- Rustyaningrum, N., & Rohman, A. (2021). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Terjadinya Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Saputri, N. A., & Santoso, P. R. (2023). Influence of Profitability, RETA, Liquidity, Leverage, Company Size, and Corporate Governance on Financial Distress. *Research of Accounting and Governance*, 1(1), 1–12. <https://doi.org/10.58777/rag.v1i1.6>
- Sari, E. P., Rokhmawati, A., & Halim, E. H. (n.d.). IJEBa: International Journal of Economic, Business and Applications p-ISSN: 2477-1244, e-ISSN: 2477-1236 DOI. *Scholar.Archive.Org*, 2016(2008). <https://scholar.archive.org/work/eept3e2kundfvnawxkmdgh326m/access/wayback/https://ijeba.ejournal.unri.ac.id/index.php/IJEBa/article/download/7712/pdf>
- Savitri, E. D., & Nursiam. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal EMT KITA*, 8(3), 991–1000. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i3.2776>
- Sucipto, H., & Zulfa, U. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Financial Distress Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 4(1), 12–22. <https://doi.org/10.26533/jad.v4i1.737>
- Swandari, F., & Hadi, A. (2021). Good Corporate Governance. *Proceedings of the 4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*, 176(1), 1–13. <https://doi.org/10.2991/aer.k.210121.046>
- Syifa Indah Aurora Salsabila, Cindy Julia Putri, & Dien Noviany Rahmatika. (2024). Systematic Literature Review: Pengaruh Likuiditas dan Implementasi Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(3), 103–127. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i3.3168>
- Ummah, M. S. (2019). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における 健康関連指標に関する 共分散構造分析 Title. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1–14. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Werastuti, D. N. (2022). Apakah Good Corporate Governance Berperan Dalam Meningkatkan Kinerja Keberlanjutan? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(1), 153–163. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2021.13.1.12>
- Wibowo, A., & Susetyo, A. (2020). Jimmba. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(6), 927–947.
- Yasmin, A. R., & Muharam, H. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Faktor Makro-Ekonomi terhadap Financial Distress. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(12), 6031. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i12.2650>
- Zatira, D., Sunaryo, D., & Dwicandra, N. M. D. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Implementasi Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Financial Distress. *Balance Vocation Accounting Journal*, 6(2), 160. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v6i2.7500>
- Zedde, A., Wahyudi, I., & Ridwan, M. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Inflasi Terhadap Financial Distress (Terhadap Perusahaan Transportation & Logistic). *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 19(1), 94–115. <https://doi.org/10.14710/jaa.19.1.94-115>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I. D., & ... (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human *Ilmiah MEA (Manajemen ...)*, 4(June), 222–243. <http://www.journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/372>

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Indikator/Rumus
Financial Distress (Y)	Kondisi kesulitan keuangan yang diukur dengan model Altman Z-Score	$Z = 6,56Z1 + 3,26Z2 + 6,72Z3 + 1,05Z4$ Dengan keterangan: Z = nilai <i>Z-score</i> $Z1$ = <i>Working Capital / Total Assets</i> $Z2$ = <i>Retained Earning / Total Assets</i> $Z3$ = <i>Earning Before Interest and Taxes / Total Assets</i> $Z4$ = <i>Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilitie</i>
Likuiditas (X1)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek	$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar} \times 100\%$
Profitabilitas (X2)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$
Kepemilikan Institusional (X3)	Mekanisme pengawasan internal untuk memastikan tata kelola yang baik	$KI = \frac{Jumlah\ Saham\ Dimiliki\ Institusi}{Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\%$
Kepemilikan Manajerial (X4)		$KM = \frac{Jumlah\ Saham\ Dimiliki\ Manajemen}{Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\%$
Dewan Direksi (X5)		Ukuran Dewan Direksi = Jumlah Anggota Direksi
Dewan Komisaris (X6)		Ukuran Dewan Komisaris = Jumlah Anggota Komisaris