

**PENGARUH LEVERAGE, KINERJA KEUANGAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Cindy Desita Putri**

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo,  
Kota SBY, Jawa Timur 60118  
Email: [1221900060@surel.untag-sby.ac.id](mailto:1221900060@surel.untag-sby.ac.id)

**Hwihanus**

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo,  
Kota SBY, Jawa Timur 60118  
Email : [hwihanus@untag-sby.ac.id](mailto:hwihanus@untag-sby.ac.id)

**Abstract.** *This study aims to determine the effect of Leverage, Financial Performance, and Capital Structure on Financial Distress with Good Corporate Governance as an Intervening variable in Pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). The population in this study are pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The method of analysis in this study is path analysis using Smart PLS 2.0 software. The end result of this research is a picture of causation, so this method uses samples and hypotheses. The test results show that Leverage has a significant effect on Financial Distress, Leverage has a significant effect on Good Corporate Governance, Financial Performance has a significant effect on Financial Distress, Financial Performance has a significant effect on Good Corporate Governance, Capital Structure has a significant effect on Financial Distress, Capital Structure has a significant effect on Good Corporate Governance, Good Corporate Governance has a significant effect on Financial Distress, Leverage has a significant effect on Financial Performance, and Capital Structure has a significant effect on Financial Performance.*

**Keywords:** *Leverage, Financial Performance, Capital Structure, Financial Distress, Good Corporate Governance*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage, Financial Performance, dan Capital Structure terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance sebagai variabel Intervening pada perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis jalur dengan menggunakan SmartPLS perangkat lunak 2.0. Hasil akhir dari penelitian ini adalah gambaran sebab-akibat,

sehingga metode ini menggunakan sampel dan hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, Leverage berpengaruh signifikan terhadap Good Corporate Governance, Financial Performance berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, Financial Performance berpengaruh signifikan terhadap Good Corporate Governance, Capital Structure berpengaruh signifikan terhadap Good Corporate Governance, Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress, Leverage berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

**Kata kunci:** Leverage, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Financial Distress, Tata Kelola Perusahaan Yang Baik

## **LATAR BELAKANG**

Berdirinya suatu perusahaan selalu memiliki harapan untuk menghasilkan keuntungan dan tidak mengalami penurunan keuangan atau biasa disebut dengan financial distress. Financial distress menjadi hal yang harus diperhatikan perusahaan, karena dengan mengetahui kondisi financial distress sejak dini maka perusahaan dapat melakukan tindakan untuk mengantisipasi dan meminimalisir terjadinya financial distress. Financial distress adalah suatu kondisi dimana keuangan perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat atau mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Curry dan Banjarnahor, 2018). Fatmawati (2017) berpendapat bahwa financial distress terjadi karena faktor dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan. Faktor yang mempengaruhi financial distress dari internal perusahaan meliputi kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas untuk pembiayaan aktivitas perusahaan, akan berdampak buruk bagi keuangan perusahaan, kemudian hutang dalam jumlah yang besar, berarti perusahaan berusaha menutupi biaya perusahaan yang akan berakibat pada operasi perusahaan kemudian akan menimbulkan kewajiban suatu perusahaan untuk membayar hutang di kemudian hari, dan yang terakhir kerugian dari kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun kebelakang merupakan akibat dari aktivitas perusahaan yang harus diatasi dengan kebijakan yang tepat dalam waktu yang singkat. Perusahaan yang mampu mengatasi tiga permasalahan diatas, belum tentu dapat terhindar dari financial distress, karena masih terdapat pengaruh dari eksternal perusahaan seperti tingkat kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, menyebabkan beban bunga juga meningkat.

Aset dan modal yang dimiliki perusahaan harus lebih besar daripada kewajiban utang yang dimiliki suatu perusahaan. Berdasarkan observasi yang dilakukan dengan menghitung rata-rata dari total aset, utang, dan ekuitas yang dimiliki perusahaan subsektor farmasi tahun 2017-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, di dapatkan hasil sebagai berikut :

**Tabel 1. Rata-rata Total Aset, Utang, dan Ekuitas Perusahaan Subsektor Farmasi Tahun 2017-2021**

<b>Tahun</b>	<b>Total Aset</b>	<b>Total Utang</b>	<b>Total Ekuitas</b>
2017	2.979.854.514.016	1.178.169.224.248	2.036.261.596.170
2018	3.830.185.678.931	1.339.949.856.643	2.757.153.204.669
2019	3.146.415.292.152	735.853.895.471	2.337.103.497.907
2020	3.163.463.438.700	847.082.314.298	2.316.387.595.110
2021	3.578.015.211.857	589.372.380.104	2.642.146.817.133
<b>Rata-rata</b>	<b>3.339.586.827.131</b>	<b>938.085.534.153</b>	<b>2.417.810.542.198</b>

*Sumber : www.idx.co.id (Data diolah peneliti)*

Berdasarkan Tabel 1 di atas, menunjukkan bahwa rata-rata total utang, aset dan ekuitas pada perusahaan subsektor farmasi tahun 2017-2021 mengalami perubahan setiap tahunnya. Terlihat bahwa rata-rata total utang sebesar Rp 938.085.534.153, yang lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata total aset Rp 3.339.586.827.131 dan ekuitas sebesar Rp 2.417.810.542.198 yang lebih tinggi. Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan subsektor farmasi juga dapat berkinerja dengan baik sehingga mendapatkan kenaikan penjualan dan dibarengi dengan pendapatan yang meningkat, mendapatkan kepercayaan dari para investor, kebutuhan utang yang semakin menurun, dan kewajiban utang yang harus dibayarkan juga lebih kecil, yang akhirnya dapat terhindar dari terjadinya financial distress.

Sangatlah penting mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi financial distress sebagai upaya untuk mempersiapkan pencegahan atau langkah yang harus diambil agar perusahaan tidak mengalami masa-masa sulit keuangan atau kebangkrutan.

## **KAJIAN TEORITIS**

### ***Akuntansi Manajemen***

Akuntansi manajemen adalah proses pengukuran, pencatatan, pengklasifikasian, peringkasan, dan pelaporan serta penyajian data biaya yang diperlukan oleh pihak intern perusahaan yaitu pihak manajemen untuk pengambilan keputusan (Indrayanti, 2017). Tujuan dari akuntansi manajemen adalah menghasilkan informasi keuangan untuk pihak manajemen suatu perusahaan. Akuntansi manajemen juga memiliki manfaat bagi perusahaan, antara lain memudahkan pengawasan dan pengendalian kinerja perusahaan, sebagai acuan dalam melakukan kegiatan yang telah direncanakan perusahaan, sebagai alat untuk pengambilan keputusan agar kinerja perusahaan meningkat.

### ***Teori Stakeholder***

Teori stakeholder (pemangku kepentingan) menyatakan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada stakeholder (pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan pihak lainnya) daripada menjadi entitas yang bertindak atas kepentingannya sendiri. Teori stakeholder memiliki bidang etika (moral) dan manajerial. Bidang etika berargumen bahwa organisasi atau perusahaan harus memperlakukan stakeholder secara adil karena stakeholder memiliki hak tersebut dan manajer harus mengelola organisasi untuk kepentingan semua stakeholder.

### ***Teori Legitimasi***

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan terus berusaha untuk memastikan dan meyakinkan bahwa perilaku perusahaan yang beroperasi sesuai dengan norma masyarakat (Brown dan Deegan, 1998). Pada dasarnya teori legitimasi ini diasumsi bahwa perusahaan akan terus beroperasi di masyarakat melalui kontrak sosial dimana perusahaan menyetujui untuk mengambil beragam tindakan yang diinginkan secara sosial untuk menyelaraskan tujuannya.

### ***Teori Sinyal***

Teori sinyal dikembangkan untuk menangani masalah asimetri informasi di perusahaan dengan cara meningkatkan pemberian sinyal informasi dari pihak yang memiliki informasi lebih kepada pihak stakeholder yang kurang memiliki informasi (Morris, 1987).

### ***Leverage***

Leverage adalah peminjaman dana atau modal yang digunakan untuk meningkatkan keuntungan suatu perusahaan. Leverage merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas (Sumarjo, 2010). Leverage dapat dihitung menggunakan 2 indikator, yaitu Debt Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER).

### ***Kinerja Keuangan***

Mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan adalah kebutuhan perusahaan masih ada dan diminati oleh investor sebagaimana tecermin dalam laporan keuangan tingkat likuiditas, profitabilitas dan leverage dalam pengambilan keputusan dan menciptakan nilai perusahaan (Hwihanus, et al, 2019). Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan dua rasio, yaitu profitabilitas (Gross Profit Margin) dan rasio likuiditas (Current Ratio).

### ***Struktur Modal***

Struktur modal sebagai campuran atau kumpulan dari hutang, saham preferen, dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang pendanaan suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2019). Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan indikator rasio Long-term Debt to Asset (LDAR) dan Long-term Debt to Equity Ratio (LDER).

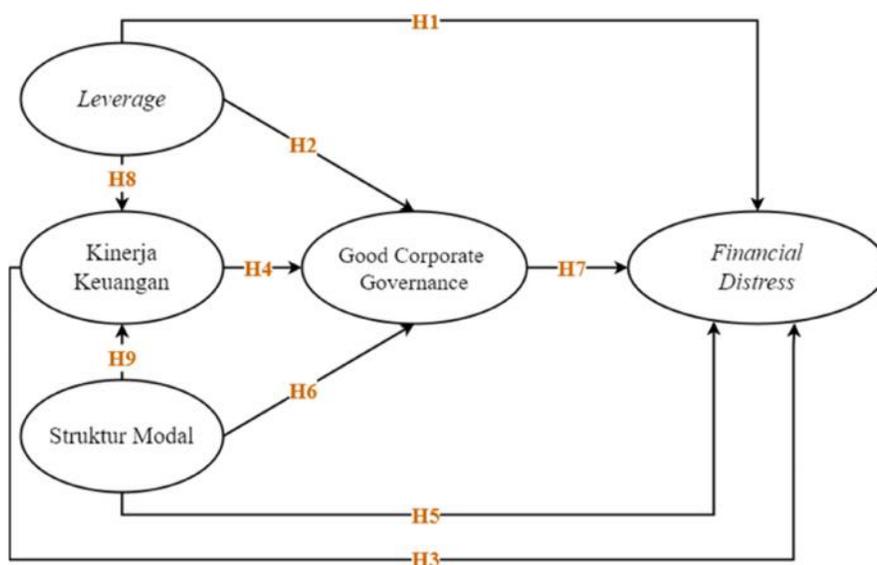
### ***Financial Distress***

Financial distress adalah keadaan dimana suatu perusahaan berada dalam kondisi tidak sehat atau mengalami kesulitan keuangan (Rahmayani dan Hadromi, 2017). Penurunan keuangan suatu perusahaan meliputi penurunan laba dan tidak bisa melakukan pelunasan kewajiban dan hutang perusahaan (Handayani et al, 2019). Financial distress dalam penelitian ini diukur menggunakan model analisis Altman Z-score.

### ***Good Corporate Governance***

Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2001). Good corporate governance ketika diterapkan, diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh (Najihah dan Bhayangkara, 2020). Penelitian ini akan menggunakan prinsip tata kelola perusahaan sebagai indikator good corporate governance.

### ***Kerangka Konseptual***



Gambar 1. Kerangka Konseptual

#### Hipotesis Penelitian

- H1 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
- H2 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap good corporate governance pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
- H3 : Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H4 : Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap good corporate governance pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H5 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H6 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap good corporate governance pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H7 : Good corporate governance berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H8 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

H9 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan setiap tahunnya oleh masing-masing perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta data yang diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian. Data yang dibutuhkan dalam penelitian diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Variabel dan Indikator**

Penelitian ini menggunakan variabel independen, dependen, dan variabel intervening. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi leverage yang menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai indikator, kinerja keuangan yang menggunakan rasio profitabilitas (Gross Profit Margin) dan rasio likuiditas (Current Ratio), dan struktur modal yang menggunakan Long-term Debt to Asset Ratio (LDAR) dan Long-term Debt to Equity Ratio (LDER). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress menggunakan Altman Z-score sebagai indikator dan variabel intervening dalam penelitian ini adalah good corporate governance dengan mengukur bentuk implementasi dari prinsip good corporate governance.

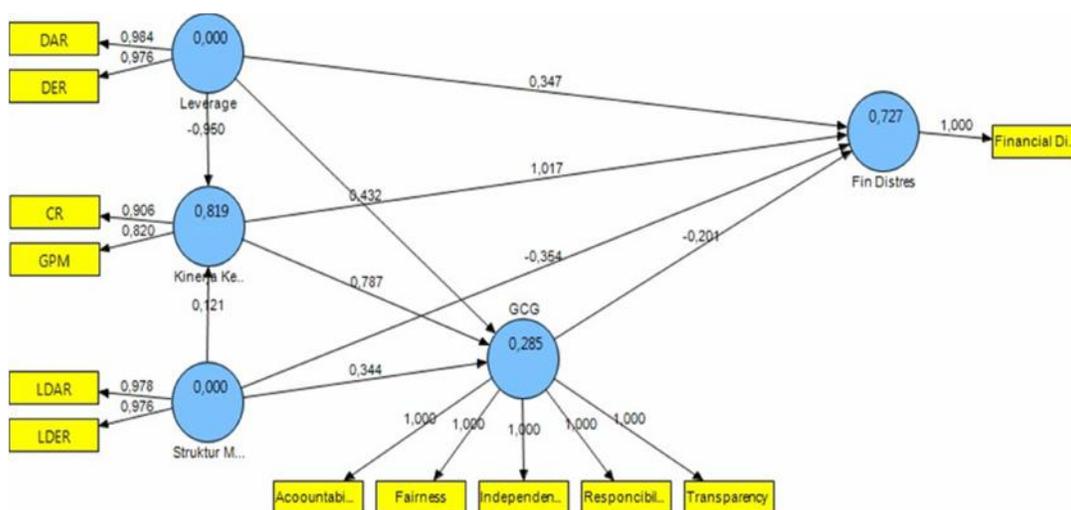
## Metode Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis statistik model persamaan structural atau Smart-PLS (Partial Least Square). Model pengukuran yang digunakan adalah Outer Model dan Inner Model.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Model Pengukuran (Outer Model)

Pada outer model, terdapat analisis mengenai validitas dari convergent validity dan discriminant validity dan discriminant validity yang dapat diperkuat dengan average variant extracted (AVE), kemudian reabilitas composite reliability dan dapat diperkuat dengan cronbach's alpha indikator dari PLS.



Gambar 2. Loading Factor

**Uji Convergent Validity**

**Tabel 2. Hasil Outer Loading**

	Financial Distress	GCG	Kinerja Keuangan	Leverage	Struktur Modal
Accountability		1,000			
CR			0,905		
DAR				0,984	
DER				0,976	
Fairness		1,000			
Altman Z-score	1,000				
GPM			0,820		
Independency		1,000			
LDAR					0,977
LDER					0,976
Responcibility		1,000			
Transparency		1,000			

Sumber : Data yang diolah smart-PLS

Tabel 2. di atas dapat diketahui indikator yang digunakan masing-masing variabel memiliki nilai loading factor yang valid, yaitu > 0,5, yang artinya tidak ada indikator yang harus di drop out atau dikeluarkan dari variabel.

**Discriminant Validity**

**Tabel 3. Cross Loading**

	Financial Distress	GCG	Kinerja Keuangan	Leverage	Struktur Modal
Accountability	-0,046568	1,000000	0,299938	-0,126775	0,302170
CR	0,895883	0,144429	0,905903	-0,803097	-0,348280
DAR	-0,802778	-0,096933	-0,915584	0,984004	0,470482
DER	-0,530813	-0,157675	-0,837827	0,976101	0,367425
Fairness	-0,046568	1,000000	0,299938	-0,126775	0,302170
Altman Z-score	1,000000	-0,046568	0,747693	-0,693833	-0,559344
GPM	0,318374	0,417927	0,820431	-0,751039	-0,122604
Independency	-0,046568	1,000000	0,299938	-0,126775	0,302170
LDAR	-0,571826	0,330719	-0,228966	0,351400	0,977894
LDER	-0,520132	0,258315	-0,340055	0,496567	0,976082
Responcibility	-0,046568	1,000000	0,299938	-0,126775	0,302170
Transparency	-0,046568	1,000000	0,299938	-0,126775	0,302170

Sumber : Data yang diolah smart-PLS

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 3. di atas, dapat dinyatakan bahwa indikator-indikator dalam penelitian ini telah memiliki discriminant validity yang baik dalam menyusun variabelnya masing-masing.

### Average Variant Extracted (AVE)

**Tabel 4. Average Variant Extracted (AVE)**

	AVE
Leverage (X1)	0,960518
Kinerja Keuangan (X2)	0,746884
Struktur Modal (X3)	0,954507
Fin Distres (Y)	1,000000
GCG (Z)	1,000000

Sumber : Data yang diolah smart-PLS

Tabel 4. di atas, dapat diketahui bahwa nilai AVE variabel Leverage, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Financial Distress, dan Good Corporate Governance adalah  $> 0,5$ , maka dapat dinyatakan bahwa setiap variabel telah memiliki discriminant validity.

### Composite Reliability

**Tabel 5. Composite Reliability**

	Composite Reliability
Leverage (X1)	0,979861
Kinerja Keuangan (X2)	0,854800
Struktur Modal (X3)	0,976724
Financial Distress (Y)	1,000000
GCG (Z)	1,000000

Sumber : Data yang diolah smart-PLS

Tabel 5. di atas, dapat diketahui bahwa nilai composite reliability menunjukkan bahwa masing-masing dari variabel telah memenuhi nilai composite reliability, maka seluruh variabel memiliki tingkat reliability yang tinggi.

### Cronbach's Alpha

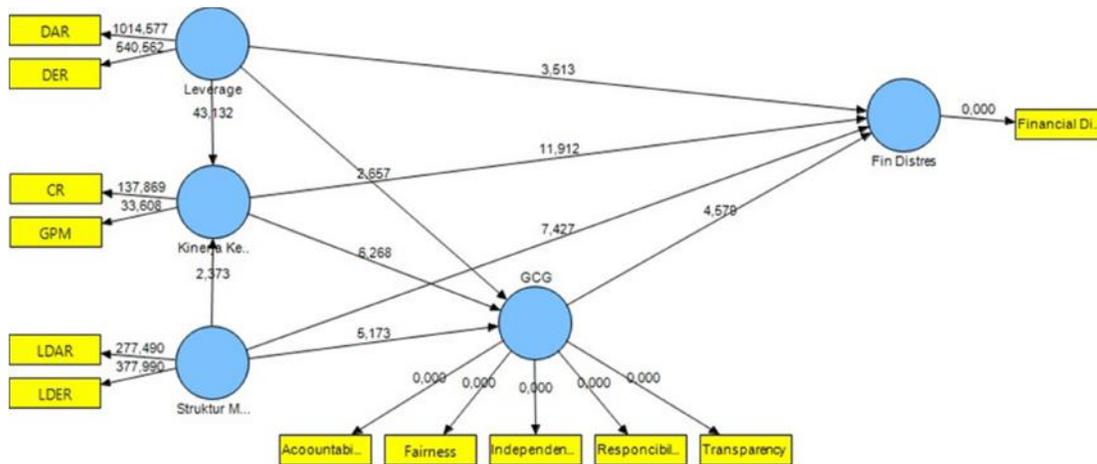
**Tabel 6. Cronbach's Alpha**

	Cronbachs Alpha
Leverage (X1)	0,959294
Kinerja Keuangan (X2)	0,667648
Struktur Modal (X3)	0,952356
Financial Distress (Y)	1,000000
GCG (Z)	1,000000

Sumber : Data yang diolah smart-PLS

Tabel 6. di atas, dapat diketahui bahwa nilai cronbach's alpha dari 5 variabel tersebut > 0,6, yang menunjukkan bahwa masing-masing variabel penelitian telah memenuhi syarat nilai cronbach's alpha.

**Uji Struktural (Inner Model)**



Gambar 3. Algorithm Boothstrapping Report

**Uji Path Coefficient**

Skema inner model 3. di atas dapat dijelaskan bahwa nilai path coefficient terbesar ditunjukkan dengan pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan sebesar 43,132, kemudian terbesar kedua ditunjukkan dengan pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress sebesar 11.912. Pengaruh terkecil ditunjukkan oleh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan sebesar 2,373. Semakin besar nilai path coefficient pada suatu variabel independen terhadap variabel dependen, maka semakin kuat pula pengaruh antar variabel tersebut.

**Uji R-Square**

**Tabel 7. R-Square**

	R Square
Financial Distress (Y)	0,726816
GCG (Z)	0,285353

Sumber : Data yang diolah smart-PLS

Tabel 7. di atas diketahui nilai R-Square untuk variabel Financial Distress adalah 0,726816 dan Good Corporate Governance sebesar 0,285353. Perolehan tersebut menjelaskan bahwa persentase besarnya Financial Distress dapat dijelaskan oleh Leverage, Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal sebesar 73%, sedangkan 27% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Begitu juga dengan persentase besarnya Good Corporate Governance dapat dijelaskan oleh Leverage, Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal sebesar 29% sedangkan 71% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

### **Pengujian Hipotesis**

**Tabel 8. Uji Hipotesis**

No.		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR))	Hasil
1.	<b>Leverage -&gt; Fin Distres</b>	0,347270	0,351407	0,098855	0,098855	3,512915	Signifikan
2.	<b>Leverage -&gt;GCG</b>	0,431615	0,447432	0,162463	0,162463	2,656698	Signifikan
3.	<b>Kinerja Keuangan -&gt; Fin Distres</b>	1,017139	1,021278	0,085387	0,085387	11,912091	Signifikan
4.	<b>Kinerja Keuangan -&gt; GCG</b>	0,787346	0,805550	0,125610	0,125610	6,268185	Signifikan
5.	<b>Struktur Modal -&gt; Fin Distres</b>	-0,353824	-0,355166	0,047643	0,047643	7,426515	Signifikan
6.	<b>Struktur Modal -&gt; GCG</b>	0,343899	0,345532	0,066475	0,066475	5,173322	Signifikan
7.	<b>GCG -&gt; Fin Distres</b>	-0,200706	-0,200105	0,043832	0,043832	4,578978	Signifikan
8.	<b>Leverage -&gt; Kinerja Keuangan</b>	-0,950448	-0,953309	0,022036	0,022036	43,131618	Signifikan
9.	<b>Struktur Modal -&gt; Kinerja Keuangan</b>	0,120984	0,120608	0,050991	0,050991	2,372648	Signifikan

Sumber : Data yang diolah smart-PLS

## **Pembahasan**

### **H1 : Leverage Berpengaruh Signifikan terhadap Financial Distress**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $3,512915 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Leverage (X1) berpengaruh terhadap Financial Distress (Y), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Semakin besar rasio leverage maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya financial distress pada suatu perusahaan, karena rasio leverage yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi yang bisa membebani perusahaan pada saat jatuh tempo dan ketika perusahaan kesulitan membayar kewajibannya maka akan terjadi financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavianti (2020), Lisiantara et al (2018), dan Hidayat et al (2014) bahwa semakin tinggi rasio leverage maka semakin besar kemungkinan terjadinya kondisi financial distress.

### **H2 : Leverage Berpengaruh Signifikan terhadap Good Corporate Governance**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $2,656698 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Leverage (X1) berpengaruh terhadap Good Corporate Governance (Z), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan cenderung diawasi oleh kreditor dengan lebih ketat karena kreditor memiliki peran dan kekuasaan yang besar dibandingkan pemegang saham, untuk memaksa perusahaan meningkatkan kualitas Good Corporate Governance. Perusahaan yang memiliki leverage yang tinggi akan lebih banyak mengumumkan Good Corporate Governance perusahaannya agar memiliki reputasi yang baik di mata para kreditor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akhyar et al (2014) yang menyatakan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap Good Corporate Governance, tetapi dalam penelitian ini belum terdapat penelitian yang menolak pernyataan jika leverage berpengaruh terhadap good corporate governance.

### **H3 : Kinerja Keuangan Berpengaruh Signifikan terhadap Financial Distress**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $11,912091 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Kinerja Keuangan (X2) berpengaruh terhadap Financial Distress (Y), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Semakin meningkatnya keuntungan atau profit yang dicapai perusahaan, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik sehingga perusahaan akan semakin jauh dari kondisi financial distress. Semakin tinggi angka rasio likuiditas pada keuangan perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan

semakin liquid, dengan begitu kemungkinan terjadinya financial distress di suatu perusahaan sangat kecil. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinofah (2021) dan Syuhada et al (2022), bahwa kinerja keuangan yang menggunakan rasio profitabilitas dan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

**H4 : Kinerja Keuangan Berpengaruh Signifikan terhadap Good Coporate Governance**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $6,268185 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Kinerja Keuangan (X2) berpengaruh terhadap Good Coporate Governance (Z), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Ketika kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat dan baik berarti Good Coporate Governance yang telah diterapkan pada suatu perusahaan telah tercapai. Penerapan prinsip Good Coporate Governance dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan pergerakan kualitas laporan keuangan tergantung dari seberapa besar usaha perusahaan dalam melakukan perbaikan terhadap Good Coporate Governance. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmatika et al (2015) dan Pradnyaswari et al (2016) bahwa prinsip Good Coporate Governance dan kinerja keuangan memberikan pengaruh yang signifikan satu sama lain.

**H5 : Struktur Modal Berpengaruh Signifikan terhadap Financial Distress**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $7,426515 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Struktur Modal (X3) berpengaruh terhadap Financial Distress (Y), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Nilai utang jangka panjang yang tinggi dibandingkan terhadap ekuitas perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko tinggi yang dapat menempatkan perusahaan dalam financial distress yang lebih besar. Hubungan struktur modal terhadap financial distress menggambarkan bahwa semakin besar struktur modal, semakin besar pula tingkat financial distress. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Dillak (2021), Audina dan HS (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap financial distress. H6 : Struktur Modal Berpengaruh Signifikan terhadap Good Coporate Governance

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $5,173322 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Struktur Modal (X3) berpengaruh terhadap Good Coporate Governance (Z), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Perusahaan yang telah menerapkan Good Coporate Governance dapat meminimalkan penyimpangan dalam penggunaan hutang terutama hutang jangka panjang yang ada di dalam struktur modal. Struktur modal dapat dikatakan optimal ketika jumlah hutang tidak lebih besar dari modal sendiri dan ketika struktur modal dikatakan optimal, maka Good Coporate Governance memiliki reputasi yang baik di mata para kreditur. Struktur modal dan Good Coporate Governance merupakan hubungan yang menjadi dasar stabilitas ekonomi suatu perusahaan. Tanpa adanya kedua faktor ini maka kesehatan keuangan ini akan terganggu. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taufiq dan Paulus (2017) dan Mujahidin et al (2021), bahwa struktur modal dapat berpengaruh signifikan terhadap Good Coporate Governance.

**H7 : Good Coporate Governance Berpengaruh Signifikan terhadap Financial Distress**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $4,578978 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Good Coporate Governance (Z) berpengaruh terhadap Financial Distress (Y), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Ketika Good Coporate Governance dalam suatu perusahaan dijalankan dengan efektif akan meminimalisir terjadinya Financial Distress. Good Coporate Governance pada suatu perusahaan merupakan hubungan kontak intenif, keberhasilan manajemen dalam merespon kesulitan keuangan bergantung pada Struktur Good Coporate Governance. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawar et al (2018), bahwa Good Coporate Governance berpengaruh secara signifikan terhadap Financial Distress.

**H8 : Leverage Berpengaruh Signifikan terhadap Kinerja Keuangan**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $43,131618 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Leverage (X1) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (X2), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Semakin tinggi nilai kewajiban, semakin tinggi nilai aset perusahaan sehingga dapat membiayai seluruh kegiatan usaha dengan tujuan untuk meningkatkan profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Sumber dana yang lebih besar, berarti lebih banyak peluang untuk mendapatkan profit. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Erawati dan Wahyuni (2019) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **H9 : Struktur Modal Berpengaruh Signifikan terhadap Kinerja Keuangan**

Dilihat dari nilai t-statistik yaitu  $2,372648 > 1,96$ , dapat mengindikasikan bahwa Struktur Modal (X3) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (X2), yang berarti penelitian ini Diterima dan Signifikan. Struktur modal dan kinerja keuangan memiliki suatu hubungan yang dapat memberikan gambaran eksistensi struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap beban dan kesiapan modal sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widayanti (2013), bahwa Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Pendapat yang berbeda disampaikan oleh Azis dan Hartono (2017), bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

1. Leverage berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Artinya, semakin besar rasio leverage maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya financial distress pada suatu perusahaan.
2. Leverage berpengaruh signifikan terhadap Good Corporate Governance Artinya, perusahaan yang memiliki leverage tinggi akan lebih banyak mengumumkan Good Corporate Governance agar memiliki reputasi yang baik di mata para kreditur.
3. Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Artinya, semakin meningkatnya keuntungan yang dicapai perusahaan, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik sehingga perusahaan akan semakin jauh dari kondisi Financial Distress.
4. Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Good Corporate Governance. Artinya, ketika kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat dan baik berarti Good Corporate Governance yang telah diterapkan pada suatu perusahaan telah tercapai.
5. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Artinya, semakin besar nilai hutang dibandingkan terhadap ekuitas, semakin besar pula risiko financial distress.

6. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Good Corporate Governance. Artinya, ketika struktur modal dikatakan optimal, maka Good Corporate Governance memiliki reputasi yang baik di mata para kreditur.
7. Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Artinya, ketika Good Corporate Governance dalam suatu perusahaan dijalankan dengan efektif akan meminimalisir terjadinya Financial Distress.
8. Leverage berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Artinya, semakin tinggi nilai kewajiban, semakin tinggi nilai aset perusahaan sehingga dapat membiayai seluruh kegiatan usaha dengan tujuan untuk meningkatkan profitabilitas dan likuiditas perusahaan.
9. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Artinya, struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap beban dan kesiapan modal sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

### **Saran**

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel yang sama dengan indikator yang berbeda dari penelitian ini dengan tujuan melihat hasil yang lebih konkrit dalam menilai Financial Distress.
2. Peneliti dapat menambahkan periode tahun penelitian dan dapat menggunakan sektor lain yang terdaftar di BEI sehingga mendapatkan informasi yang lebih baik dan akurat dan dapat memprediksi lebih sempurna terjadinya Financial Distress.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Akhyar, Muhammad, Barbara Gunawan, and Ratri Candrasari. 2014. "The Influence of Profitability, Leverage, Growth, and Free Cash Flow on the Company'S Dividend Payout Ratio Considering Corporate Governance As Intervening Variable." *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 18(2): 89–100.
- Audina, Bella Puspita, and Sufyati HS. 2019. "PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, STRUKTUR MODAL DAN TOTAL ASSET GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA." *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 14(1): 76–90.
- Azis, Abdul, and Ulil Hartono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015." *Jurnal Ilmu Manajemen* 5(3): 1–13.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.) Cengage.
- Brown, Noel, and Craig Deegan. 1998. "The Public Disclosure of Environmental Performance Information—a Dual Test of Media Agenda Setting Theory and Legitimacy Theory." *Accounting and Business Research* 29 (1) : 21–41. <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9729564>.
- Curry, Khirstina, Erliana Banjarnahor, Program Diploma, and Empat Keuangan. 2018. "Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go." : 207–21.
- Erawati, Teguh, and Fitri Wahyuni. 2019. "Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)." *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara* 1(2): 129–37.
- Fatmawati, Amelia, and Wahidahwati. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI)." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(10): 1–17.
- FCGI. 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga, Jakarta.
- Handayani, Riska Dwi, Anny Widiasmara, and Nik Amah. 2019. "Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating." *Simba Unipma*: 137–51.
- Hwihanus, Hwihanus, Tri Ratnawati, and Indrawati Yuhertiana. 2019. "Analisis Pengaruh Fundamental Makro Dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Business and Finance Journal* 4(1): 65–72.
- Indrayanti. 2017. *Akuntansi Manajemen*. Malang: Media Nusa Creative

- Ludijanto, Shella Ekawati, Siti Ragil Handayani, and Raden Rustam Hidayat. 2014. "Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listing Di BEI Tahun 2010-2012 )." *Jurnal Administrasi Bisnis* 8(1): 1–8.
- Lisiantara, G Anggana dan Lilik Febriana. 2018. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, dan Sales Growth Sebagai Prediktor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu*. ISBN: 978-979-3649-99-3.
- Morris, Richard D. 1987. "Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice." *Accounting and Business Research* 18(69):47–56.  
<https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>.
- Mujahidin dan Luhglatno. 2021. "Peran Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Dalam Memediasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)* 2(1): 61–76.
- Munawar, Irsyad, Anisah Firli, and Aldilla Iriandy. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Subsektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." *e-Proceeding of Management* 5(2): 1867–77.
- Najihah, Alfi, and I.B.K. Bhayangkara. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Good Corporate Governance, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015." *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi* 2(02): 1–12.
- Oktaviani, Bela, Achmad Hizai, and Andi Mirdah. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018." *Jambi Accounting Review* 1(April): 20–34.
- Rahmatika, Nurmaria, Kirmizi, and Restu Agusti. 2015. "Pengaruh Penerapan Prinsip Prinsip Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Akuntansi* 3(2): 12.
- Rahmayanti, Sri, and Ulil Hadromi. 2017. "Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Analysis of Financial Distress In Companies Manufacture Listed Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika* 7(1): 53–63.
- Rinofah, Risal, Pristin Prima Sari, and Titi Juliani. 2021. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020." *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 4(3): 726–44.

- Salim, Sunny Nafilla, and Vaya Juliana Dillak. 2021. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal Dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* 5 (3): 182 – 198. [https://drive.google.com/file/d/1xRA\\_rggUw2KIEcvk93OFhsimrJrKfKTj/view](https://drive.google.com/file/d/1xRA_rggUw2KIEcvk93OFhsimrJrKfKTj/view).
- Sumarjo, H. (2010). Pengaruh karakteristik pemerintah daerah terhadap kinerja keuangan pemerintah daerah (Studi empiris pada pemerintah daerah kabupaten/kota di Indonesia). (Skripsi. Universitas Sebelas Maret Surakarta)
- Syuhada, Putri, Iskandar Muda, Magister Akuntansi, and Fakultas Ekonomi dan Bisnis. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 8(2): 319–36. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).
- Taufiq, Andre Kusumo, and Basuki Hadiprajitno Paulus. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Listing Di BEI Tahun 2011-2014." *Diponegoro Journal Of Accounting* 6(2007): 1– 11.
- Widayanti, Hj Marlina, and D Ph. 2013. "MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA ( BEI ) OlehWidayanti, H. M., & Ph, D. (2013). MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA ( BEI ) Oleh : Nidya Afrinda ( Fakultas Ekonomi Kampus Palembang , Universitas Sriwijaya )." : 1–23.