

Analysis Of The Effect Of Financial Ratios On Financial Distress With Good Corporate Governance As A Moderating Variable (A Study On Basic Materials Subsector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2022–2024 Period)

Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Sub Sektor *Basic Material* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024)

Wuwuh Firgy Beno Nugroho¹, Andy Dwi Bayu Bawono^{2*}

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200220256@student.ums.ac.id¹, adbb122@ums.ac.id^{2*}

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study intends to examine the impact of financial ratios consisting profitability, liquidity, and Leverage on Financial Distress, with Good Corporate Governance (GCG) serving as a moderating variable in basic materials subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022 to 2024. This research employs a quantitative methodology utilizing secondary data derived from corporate financial statements and annual reports. The employed sampling method is purposive sampling, generating 57 companies annually and a cumulative total of 171 observations. Following the elimination of outliers, the final sample utilized in the study comprises 122 observations. The employed analytical techniques are multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA), facilitated by SPSS software. The findings indicate that profitability, liquidity, and Leverage influence Financial Distress. Enhanced profitability and liquidity generally mitigate the risk of Financial Distress, whereas elevated Leverage amplifies this risk. Moreover, the findings demonstrate that Good Corporate Governance does not moderate the relationship between profitability and Financial Distress, liquidity and Financial Distress, or Leverage and Financial Distress. The findings suggest that the company's financial condition significantly influences Financial Distress more than the implementation of Good Corporate Governance as a moderating variable.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Good Corporate Governance, Financial Distress

ABSTRAK

Studi ditujukan menganalisis pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan digunakan dalam penelitian ini. Melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh total 171 observasi, namun menyusut menjadi 122 data setelah proses pembersihan *outlier*. Analisis dilakukan melalui regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan program SPSS. Temuan menginformasikan profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Profitabilitas dan likuiditas yang tinggi cenderung menurunkan risiko terjadinya *Financial Distress*, sedangkan *Leverage* yang tinggi meningkatkan risiko *Financial Distress*. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *Financial Distress*, tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap *Financial Distress*, serta tidak mampu memoderasi hubungan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Analisis data mengungkapkan bahwa variabel kondisi keuangan memiliki kontribusi yang lebih besar dalam memengaruhi *Financial Distress* daripada fungsi *Good Corporate Governance* dalam perannya sebagai variabel moderasi.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, *Financial Distress*

1. Pendahuluan

Wabah global Covid19 pada permulaan 2020 menjadi pemicu runtuhnya stabilitas finansial internasional. Krisis ekonomi terjadi saat kapasitas ekonomi suatu negara menyusut

drastis, biasanya dikarenakan oleh gagalnya pengelolaan utang, lonjakan harga barang (inflasi), dan lambatnya pertumbuhan makro. Sejumlah perusahaan raksasa di Indonesia mengalami guncangan akibat penyebaran Covid19, termasuk di antaranya adalah emiten manufaktur sektor barang konsumsi. Dampak tersebut terlihat jelas pada beberapa subsektor utama seperti makanan dan minuman, alat rumah tangga, hingga produk kecantikan. Fenomena kegagalan bisnis melanda banyak perusahaan yang tidak mampu menutupi beban biaya operasional dengan pendapatan mereka selama pandemi Covid19. Di sisi lain, bagi organisasi yang sanggup bertahan, posisi aman tersebut tidak menjamin kontinuitas yang sehat secara absolut, karena potensi terjadinya kondisi tenggang finansial (*Financial Distress*) tetap terbuka lebar (Anistasya & Setyawan, 2022).

Keberlangsungan hidup suatu korporasi sangat rentan terhadap ancaman kesukaran keuangan (*Financial Distress*), terutama ketika dihadapkan pada turbulensi ekonomi global seperti pandemi COVID19 yang memicu krisis likuiditas massal. Konsekuensinya, mendeteksi indikasi *Financial Distress* sejak awal sangat mendesak dilakukan agar pemangku kebijakan dapat mengambil langkah penyelamatan sebelum perusahaan kolaps. Salah satu pendekatan yang digunakan adalah analisis rasio keuangan, seperti profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage*, yang mencerminkan kondisi serta kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, faktor internal seperti *Good Corporate Governance* (GCG) juga berperan dalam memengaruhi hubungan antara rasio keuangan dan *Financial Distress* melalui mekanisme pengawasan dan pengelolaan risiko. Melalui penggabungan evaluasi indikator keuangan dan kepatuhan terhadap prinsip GCG, estimasi mengenai potensi kesukaran keuangan (*Financial Distress*) dapat diprediksi secara lebih mendalam, sehingga membantu para pemangku kepentingan dalam menetapkan kebijakan yang akurat.

Potensi likuidasi akibat penurunan performa finansial yang tidak segera ditangani dapat ditelusuri sejak awal melalui indikator *Financial Distress*, di mana menurut Luciana (2003), perusahaan terbukti mengalami defisit keuntungan operasi selama dua periode berturut-turut. Pengukuran terhadap risiko *Financial Distress* dapat diestimasi melalui pendekatan rasio keuangan. Dalam konteks ini, variabel keuangan seperti rasio likuiditas, profitabilitas, struktur utang (*Leverage*), dan kinerja arus kas bertindak sebagai parameter pemandu untuk mendeteksi kerapuhan finansial perusahaan (Rizky Aprilia, 2025).

Pandangan Kasmir (2012) dan Harahap (2011), penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat dioptimalisasi melalui analisis rasio keuangan, yaitu sebuah metode komparasi antarpos akuntansi yang ditujukan untuk mengungkap informasi keuangan yang implisit. Melalui evaluasi rasio keuangan, estimasi mengenai potensi kesukaran finansial (*Financial Distress*) dan proyeksi kondisi moneter perusahaan di masa mendatang dapat diidentifikasi. Dalam studi ini, indikator yang dianalisis dibatasi pada rasio profitabilitas, likuiditas, serta *Leverage* (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

Parameter profitabilitas bertindak sebagai tolok ukur utama yang memperlihatkan keberhasilan strategi bisnis korporasi dalam mendulang profit dari rutinitas komersialnya (Kasmir, 2012). Kapasitas perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya internal berupa aset demi mendulang keuntungan diprosikan melalui rasio *Return on Assets* (ROA) sebagai alat ukur profitabilitas dalam kajian ini (Harahap, 2011). Kapasitas menghasilkan laba yang besar mengindikasikan bahwa emiten memiliki fundamental yang kuat, sehingga mendukung pemenuhan liabilitas jangka panjang dan menekan risiko kebangkrutan (*Financial Distress*). Sebaliknya, margin laba yang terdepresiasi menjadi sinyal awal kegagalan operasional yang berujung pada tingginya peluang kepailitan. Kontradiksi teoretis dan empiris terpapar jelas dalam komparasi penelitian terdahulu, di mana pengaruh profitabilitas terhadap *Financial Distress* tercatat tidak selaras (fluktuatif antara positif dan negatif). Ketidakpastian arah pengaruh ini memotivasi dilakukannya pengujian kembali dalam konteks saat ini.

Kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban keuangan yang segera jatuh tempo digambarkan melalui rasio likuiditas (Kasmir, 2012). Untuk menguji variabel tersebut, studi ini mengaplikasikan *Current Ratio* (CR) yang mengorelasikan total aktiva lancar dengan kapasitas pembayaran utang jangka pendek. Struktur modal kerja yang likuid memvalidasi efisiensi internal perusahaan dalam mengcover seluruh kewajiban lancarnya, yang berimplikasi pada merosotnya potensi *Financial Distress*. Merujuk pada asas teori sinyal, pemenuhan standar likuiditas ini menyalurkan citra positif yang memperkuat nilai tawar perusahaan di mata pemangku kepentingan. Kontradiksi hasil analisis dari literatur ilmiah sebelumnya mengenai kontribusi likuiditas terhadap tingkat kesukaran keuangan (*Financial Distress*) menunjukkan bahwa isu ini belum sepenuhnya tuntas, sehingga memerlukan peninjauan kembali.

Struktur pendanaan perusahaan yang bersumber dari kewajiban finansial jangka panjang dinilai melalui analisis *Leverage* (Kasmir, 2012). Pengujian empiris pada riset ini mengandalkan formulasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai parameter utama untuk menakar persentase kepemilikan aset yang dikonstruksi dari utang. Lonjakan rasio *Leverage* berbanding lurus dengan peningkatan risiko kepailitan, terutama ketika perusahaan gagal mengamankan likuiditas kas untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Langkah preventif melalui penataan *Leverage* secara seimbang menjadi kunci keberlanjutan usaha. Lebih lanjut, adanya polarisasi temuan empiris terdahulu mengenai signifikansi pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* memperluas ruang untuk dilakukannya verifikasi ulang.

Sebagai instrumen manajerial, *Good Corporate Governance* (GCG) bertindak sebagai kerangka kerja pengawasan dan pengelolaan organisasi bisnis demi mewujudkan asas transparansi, akuntabilitas, sekaligus mereduksi probabilitas salah urus (*mismanagement*) dalam pengambilan keputusan (Komala & Truyani, 2019). Guna menyelaraskan kepentingan pihak manajemen dan pemilik modal sesuai doktrin teori agensi, penelitian ini melibatkan GCG sebagai variabel pemoderasi yang diukur melalui eksistensi komisaris independen. Fungsi pengawasan tata kelola yang maksimal diharapkan sanggup memitigasi indikator *Financial Distress*. Urgensi studi ini diperkuat oleh adanya ketidakpastian arah (inkonsistensi) pada riset-riset terdahulu mengenai kemampuan GCG dalam memoderasi dampak rasio keuangan terhadap kegagalan finansial korporasi.

Studi memodifikasi dan mengembangkan kerangka analisis beberapa studi sebelumnya yang meneliti korelasi antara rasio keuangan dan *Financial Distress*. Fokus penelitian sebelumnya masih bersifat umum dan belum menyentuh karakteristik sektor *basic materials* lewat data terbaru 2022–2024. Oleh karena itu, arah penelitian ini dimodifikasi dengan mengombinasikan rasio keuangan dan GCG sebagai variabel ketiga (moderasi) yang dikhususkan pada sektor *basic materials* di BEI demi menawarkan perspektif baru yang lebih komprehensif bagi para *stakeholders*.

2. Tinjauan Pustaka

***Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

Paradigma teori sinyal diadopsi dari pemikiran orisinal Spence (1973) terkait dinamika *Job Market Signaling*. Doktrin ini mengasumsikan bahwa pengorbanan institusional demi menyebarluaskan berita buruk (*bad news*) secara umum mengungguli biaya operasional penyampaian berita baik (*good news*). Implikasi dari temuan ini mengaburkan validitas sinyal negatif yang diindikasikan oleh perusahaan, sementara organisasi dengan kesehatan keuangan yang prima secara konsisten mengirimkan sinyal optimistis melalui transparansi instrumen keuangan. Melalui perspektif tersebut, teori sinyal diartikan sebagai instrumen manajerial yang berorientasi pada penyampaian estimasi nilai dan prospek keberlanjutan usaha entitas bisnis kepada publik penanam modal (Brigham & Houston, 2019).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Tingkat kemampulabaan menjadi tolok ukur esensial yang memperlihatkan performa riil perusahaan dalam mengonversi aset menjadi nilai tambah ekonomi, sekaligus mencerminkan efisiensi operasional atas pemanfaatan seluruh modal kerja (Sudaryanti & Dinar, 2019; Sari, 2022). Entitas bisnis dengan tingkat profitabilitas yang optimal umumnya merefleksikan kondisi finansial yang prima, yang dijustifikasi oleh peningkatan nilai *Zscore* beserta kemerosotan probabilitas *Financial Distress*. Fenomena ini mengonfirmasi kapabilitas korporasi dalam menyelenggarakan aktivitas operasional secara efisien sekaligus menjaga konsistensi stabilitas moneter. Konsistensi hasil riset ini sejalan dengan konklusi ilmiah dari Wilianti et al. (2020), Susanti et al. (2020), dan Giovanni et al. (2020), yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas membawa kontribusi positif dan signifikan terhadap kerentanan *Financial Distress*. Atas dasar kesimpulan kolektif ini, formulasi hipotesis yang diajukan yakni:

H₁: Profitabilitas Berpengaruh Bagi *Financial Distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Parameter likuiditas diterapkan demi mengkuantifikasi daya bayar emiten atas kewajiban jangka pendek mereka, yang secara simultan menggambarkan potret ketahanan keuangan korporat (Oktariansyah, 2020; Rissi & Herman, 2021). Kapasitas perusahaan untuk mendanai operasional dan melunasi utang lancar secara tepat waktu tercermin dari tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga meminimalisir potensi kesukaran keuangan. Seiring dengan membaiknya struktur likuiditas tersebut, output nilai *Zscore* akan meningkat sebagai representasi dari ketahanan moneter yang lebih superior (Susilo & Ria, 2012). Konsistensi temuan mendukung konklusi ilmiah dari Khairiyah dan Affan (2023), Ismayatun et al. (2021), serta Yusbardini dan Rashid (2019), yang menyatakan besaran likuiditas membawa kontribusi positif dan signifikan terhadap kerentanan *Financial Distress*. Atas dasar kesimpulan ini, formulasi hipotesis yang diajukan yaitu:

H₂: Likuiditas Berpengaruh Bagi *Financial Distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Merujuk pada Sembiring dan Sinaga (2022), *Leverage* merefleksikan porsi pendanaan operasional yang bersumber dari liabilitas eksternal dibandingkan dengan modal bersih milik perusahaan. Struktur utang yang terlampau agresif dapat mengindikasikan adanya kewajiban bunga yang tinggi, di mana kegagalan manajemen arus kas akan menurunkan akumulasi angka *Zscore* (Anza, 2020; Suryani & Mariani, 2022). Output analisis ini memperjelas adanya kerentanan pada struktur kapital yang mengancam stabilitas moneter internal entitas. Konklusi ini berkonvergensi dengan studi terdahulu oleh Fitri dan Dillak (2020), Dirman (2020), serta Nurhayati et al. (2021) yang mengindikasikan bahwa rasio solvabilitas memancarkan dampak positif secara signifikan terhadap akselerasi *Financial Distress*. Merujuk pada jalinan teori tersebut, hipotesis yang diajukan yakni:

H₃: *Leverage* Berpengaruh Bagi *Financial Distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Dimoderasi Oleh *Good Corporate Governance*

Asimetri informasi yang memicu konflik keagenan dikondisikan oleh rapuhnya sistem pengawasan internal berbasis GCG terhadap perilaku manajerial. Ketika perilaku tersebut berhasil dikendalikan secara *prudent*, manajemen akan terdorong untuk mengoptimalkan kinerja keuangan demi meraih profitabilitas tinggi, yang ampuh menyelamatkan emiten dari jerat *Financial Distress*. Konstruksi GCG ini juga beririsan langsung dengan domain teori sinyal. Kredibilitas entitas dalam mengimplementasikan GCG secara optimal mampu bertindak sebagai

stimulus sinyal positif bagi pemangku kepentingan (*stakeholders*), yang pada gilirannya akan mengintervensi proses pengambilan keputusan strategis mereka. Maryam dan Yuyetta (2019) memvalidasi bahwa insentif kepemilikan saham oleh eksekutif berdampak signifikan dalam menjauhkan emiten dari ancaman krisis moneter. Berpijak pada landasan teoretis ini, draf hipotesis yang diajukan yaitu

H₄: Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance

Konstruksi teori agensi mengindikasikan bahwa tata kelola yang *prudent* berkontribusi positif terhadap penguatan daya dukung likuiditas emiten. Reduksi benturan kepentingan antara agen dan prinsipal memfasilitasi organisasi untuk mencapai efisiensi operasional demi pembentukan laba bersih yang optimal. Keberhasilan korporasi dalam memadukan prinsip GCG demi mencapai ketahanan likuiditas yang tinggi ditafsirkan sebagai sinyal bermakna (*good news*) yang dapat memengaruhi ekspektasi para *stakeholders*. Maryam dan Yuyetta (2019) menegaskan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen memberikan dampak nyata terhadap pengendalian turbulensi keuangan, sehingga secara empiris mampu menurunkan risiko kedaruratan fiskal. Konsekuensinya, hipotesis yang diajukan dalam studi ini yakni:

H₅: Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance

Teori agensi mengaitkan tingginya pemanfaatan utang dengan kegagalan penyalarsan utilitas antara agen dan prinsipal. Melalui intervensi GCG yang maksimal, manajer diarahkan untuk memformulasi keputusan ekonomi yang menguntungkan korporasi, di mana sinergitas ini juga merefleksikan keterkaitan dengan paradigma teori sinyal. Melalui lensa teori sinyal, praktik GCG bertindak sebagai *good news* yang mengeskalasi nilai perusahaan di mata pasar, sedangkan akumulasi *Leverage* yang tajam menurut Giarto dan Fachrurrozie (2020) diidentifikasi sebagai katalisator utama munculnya risiko *Financial Distress*. Berlandaskan kerangka *agency theory*, internalisasi saham eksekutif menyalarskan utilitas manajer dengan prinsipal untuk membentengi korporasi dari guncangan ekonomi. Oleh karena itu, kapasitas kepemilikan manajerial sebagai metrik *corporate governance* berkemampuan memoderasi efek destruktif *Leverage* dalam mengakselerasi *Financial Distress*, sehingga hipotesis yang dicanangkan yaitu:

H₆: Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress.

3. Metode Penelitian

Studi mengadopsi pendekatan kuantitatif melalui metode penelitian asosiatif yang diorientasikan untuk menguji hipotesis asosiasi dan kausalitas antarvariabel. Riset ini menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap eksistensi *Financial Distress*, serta keterlibatan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam kapasitasnya sebagai variabel pemoderasi, dengan mengambil objek pada perusahaan subsektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI) kurun waktu 2022–2024. Jenis data dalam studi ini diklasifikasikan sebagai data kuantitatif berwujud angka yang diolah secara statistik demi memetakan interaksi antarvariabel. Sumber data tersebut dihimpun dari laporan keuangan dan laporan tahunan emiten yang dirilis melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi studi mencakup keseluruhan perusahaan sub sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Studi mengaplikasikan *purposive sampling* untuk menentukan sampel berdasarkan kriteria khusus yang telah ditetapkan. Kriteria tersebut mencakup konsistensi pendaftaran perusahaan subsektor *basic materials* di BEI selama periode 2022–2024, penerbitan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap sepanjang periode penelitian, serta ketersediaan seluruh komponen data yang dibutuhkan untuk

menganalisis variabel-variabel penelitian. Penerapan kriteria penarikan sampel menghasilkan 57 perusahaan memenuhi syarat setiap tahunnya, dengan akumulasi keseluruhan mencapai 171 observasi. Setelah melalui tahapan pengujian kualitas data dan pembuangan nilai-nilai ekstrem (*outlier*), kuantitas observasi akhir yang didayagunakan sebagai basis analisis dalam penelitian ini adalah sebanyak 122 data.

Kajian ini memanfaatkan korpus data yang diklasifikasikan sebagai data sekunder, di mana proses identifikasinya mengandalkan teknik dokumentasi terstruktur. Penjaringan informasi finansial dilakukan dengan mengoleksi laporan keuangan komprehensif dan laporan tahunan milik korporasi kategori *basic materials* yang disediakan oleh otoritas Bursa Efek Indonesia (BEI) pada laman resminya. Data sekunder dipilih karena mampu menyediakan informasi historis perusahaan yang diperlukan untuk mengukur variabel penelitian, yaitu profitabilitas, likuiditas, *Leverage*, *Financial Distress*, dan *Good Corporate Governance*.

Variabel dependen yang dianalisis dalam kajian ini difokuskan pada fenomena *Financial Distress*, yang mengindikasikan suatu fase di mana emiten berada di bawah tekanan likuiditas akut sehingga berpotensi gagal dalam menyelesaikan kewajiban finansial jangka pendek maupun jangka panjangnya. Guna menguantifikasi tingkat kerentanan tersebut secara presisi, penelitian ini mengadopsi instrumen pengukuran berbasis model Altman ZScore yang telah dimodifikasi. Guna mengukur performa keuangan dari sudut pandang variabel independen, rasio profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* dipilih sebagai prediktor utama. Kemampuan entitas bisnis dalam mengoptimalkan pemanfaatan seluruh aktiva guna mencetak return bersih digambarkan oleh proksi *Return on Assets* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas. Di sisi lain, *Current Ratio* (CR) didayagunakan untuk menilai pemenuhan liabilitas lancar (likuiditas), yang kemudian disempurnakan oleh perhitungan rasio *Leverage* demi menakar porsi pembiayaan berbasis utang korporasi. Eksposur *Leverage* dinilai memanfaatkan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merefleksikan kedalaman porsi utang dalam keseluruhan struktur pendanaan aktiva korporasi. Untuk variabel pemoderasi, riset ini mengintegrasikan fenomena *Good Corporate Governance* (GCG) yang dimanifestasikan melalui serangkaian instrumen tata kelola korporat, di mana kuantifikasi datanya bersandar sepenuhnya pada keterbukaan informasi yang tertuang dalam laporan tahunan perusahaan.

Dalam upaya memvalidasi arah pengaruh kausalitas dan efek pemoderasian antarvariabel, riset ini mengandalkan formula regresi linear berganda bersama dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Implementasi dari kedua metode pengujian statistik tersebut diselesaikan lewat operasionalisasi program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) guna menghasilkan output analisis yang reliabel. Tahapan analisis mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta pengujian hipotesis melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (R^2). Selain itu, pengujian MRA dilakukan untuk mengetahui kemampuan *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*.

4. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Populasi dan Sampel

Studi mengaplikasikan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang didapat melalui metode dokumentasi dari annual report dan laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun situs perusahaan. Investigasi empiris ini memosisikan seluruh emiten sektor *basic materials* yang tercatat di BEI tahun 2022–2024 selaku objek penelitian, di mana penjaringan sampelnya mengandalkan metode *purposive sampling*. Prosedur seleksi kriteria tersebut menghasilkan keterwakilan 57 perusahaan per periode dengan total 171 observasi sebelum reduksi. Langkah berikutnya melibatkan pembuangan data

penyimpang (*outlier*) guna menjaga kualitas estimasi regresi, sehingga menyisakan sebanyak 122 data observasi akhir yang siap diolah.

Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan sektor <i>basic</i> material selama periode 20222024	113
2.	Perusahaan sektor <i>basic</i> material yang tidak terdaftar di BEI selama periode 20222024	(18)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap untuk periode 20222024.	(9)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel penelitian sesuai dengan kebutuhan analisis.	(6)
5.	Perusahaan sub sektor <i>basic</i> material yang tidak menyajikan rupiah penuh dalam laporan keuangan periode 20222024.	(23)
	Sampel penelitian	57
	Tahun penelitian	3
	Jumlah sampel penelitian	171
	Total outlier	24
	Total sampel selama 3 Tahun	147

Sumber: Diolah (2026)

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif diterapkan dalam riset ini dengan tujuan mengidentifikasi profil data melalui ringkasan nilai minimum, maksimum, *mean*, serta deviasi standar. Dinamika variabel profitabilitas ditunjukkan oleh angka minimum 0,001, maksimum 0,395, serta rerata 0,07510. Lebih lanjut, rasio likuiditas berkisar antara 0,415 sebagai batas terendah dan 17,327 sebagai batas tertinggi dengan pencapaian rerata 3,08208, sedangkan struktur *Leverage* berada pada kisaran 0,0630,919 dengan rerata 0,38281. Untuk tata kelola perusahaan (GCG), nilai bergerak dari batas nol (0,000) hingga maksimum 0,750 dengan angka tengah 0,38031, sementara estimasi *Financial Distress* (FD) terdokumentasi dari minimum 0,872 dan maksimum 22,435 dengan perolehan rerata 6,14203. Secara keseluruhan, data ini merefleksikan heterogenitas profil keuangan yang nyata antarkorporasi yang diteliti.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Profitabilitas	147	0,001	0,395	0,07510	0,066432
Likuiditas	147	0,415	17,327	3,08208	3,110962
<i>Leverage</i>	147	0,063	0,919	0,38281	0,197601
GCG	147	0,000	0,750	0,38031	0,131223
FD	147	0,872	22,435	6,14203	4,593144

Sumber: Diolah (2026)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Melalui prosedur pengujian normalitas memanfaatkan estimasi Kolmogorov–Smirnov, didapatkan nilai signifikansi yang tidak menembus batas standar 0,05. Secara teoretis dan statistik, kondisi ini menunjukkan bahwa sebaran instrumen data riset berada dalam kategori tidak berdistribusi normal. Namun demikian, pendekatan *Central Limit Theorem* (CLT) menegaskan bahwa sampel dengan kuantitas melampaui 30 observasi dapat diklaim mendekati sebaran distribusi normal. Mengingat jumlah unit amatan dalam riset ini adalah sebanyak 147

data, maka prasyarat normalitas dianggap terpenuhi secara teoretis sehingga tahapan analisis lanjutan dapat diaplikasikan.

Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi non multikolinearitas dipenuhi dengan menganalisis batas aman pada nilai *Tolerance* dan ukuran VIF demi membuktikan tidak adanya hubungan yang bias antarvariabel penjelas. Capaian angka empiris yang dihasilkan melalui pengujian ini dijabarkan sebagai berikut:

Persamaan 1

Tabel 3. Multikolinearitas Persamaan 1

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,929	1,077	Multikolinearitas tidak ditemukan
Likuiditas	0,600	1,667	Multikolinearitas tidak ditemukan
<i>Leverage</i>	0,572	1,748	Multikolinearitas tidak ditemukan

Sumber: Diolah (2026)

Melalui estimasi uji multikolinearitas pada struktur persamaan 1, terdokumentasi bahwa setiap variabel independen memenuhi kriteria dengan nilai *Tolerance* > 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10. Dengan demikian, ditarik sebuah kesimpulan valid bahwa tidak terdapat indikasi korelasi linear yang kuat (multikolinearitas) antarvariabel bebas dalam kajian ini.

Persamaan 2

Tabel 4. Multikolinearitas Persamaan 2

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,097	10,265	Multikolinearitas ditemukan
Likuiditas	0,032	30,919	Multikolinearitas ditemukan
<i>Leverage</i>	0,041	24,369	Multikolinearitas ditemukan
GCG	0,041	24,274	Multikolinearitas ditemukan
X1Z	0,078	12,888	Multikolinearitas ditemukan
X2Z	0,030	33,437	Multikolinearitas ditemukan
X3Z	0,033	29,953	Multikolinearitas ditemukan

Sumber: Diolah (2026)

Penafsiran terhadap matriks korelasi pada persamaan 2 menginformasikan prasyarat *Tolerance* melampaui 0,10 dan VIF tidak mencapai 10 gagal dipenuhi oleh variabel amatan. Fenomena ini mendasari kesimpulan mutlak bahwa model penelitian mengalami anomali multikolinearitas yang disebabkan oleh tingginya korelasi antarvariabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini mengaplikasikan uji Glejser, berikut perolehan pengujian yang diaplikasikan berikut:

Tabel 5. Heteroskedastisitas Persamaan 1

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Profitabilitas	0,939	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
Likuiditas	0,060	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
<i>Leverage</i>	0,407	Heteroskedastisitas tidak ditemukan

Sumber: Diolah (2026)

Luaran analisis statistik untuk menguji heteroskedastisitas pada persamaan pertama memperlihatkan pemenuhan batas aman, di mana angka signifikansi seluruh variabel

melampaui 0,05. Karakteristik data ini melegitimasi kesimpulan model empiris penelitian terbebas dari gangguan heteroskedastisitas sehingga layak digunakan untuk analisis regresi.

Persamaan 2

Tabel 6. Heteroskedastisitas Persamaan 2

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Profitabilitas	0,719	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
Likuiditas	0,734	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
<i>Leverage</i>	0,455	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
GCG	0,776	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
X1Z	0,699	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
X2Z	0,462	Heteroskedastisitas tidak ditemukan
X3Z	0,561	Heteroskedastisitas tidak ditemukan

Sumber: Diolah (2026)

Berlandaskan pada output pengujian heteroskedastisitas untuk estimasi persamaan 2, seluruh variabel bebas dan interaksinya terbukti memproyeksikan koefisien probabilitas di atas kriteria kualifikasi 0,05. Konsekuensinya, inferensi statistik yang dapat diambil adalah struktur model penelitian ini steril dari anomali heteroskedastisitas dan selaras dengan kaidah regresi linear.

Uji Autokorelasi

Untuk memastikan model bebas dari gejala autokorelasi, pengujian dilakukan dengan meninjau nilai Durbin Watson (DW) yang dibandingkan terhadap batas d_u serta $(4 - d_u)$. Manifestasi hasil pengujian numerik yang merefleksikan validitas asumsi tersebut dijabarkan sebagai berikut:

Persamaan 1

Tabel 7. Autokorelasi Persamaan 1

Du	Durbin Watson	4dU	Keterangan
1,7691	1,807	2,2309	Autokorelasi Tidak ditemukan

Sumber: Diolah (2026)

Hasil uji autokorelasi Durbin Watson (DW) persamaan 1 menunjukkan nilai DW sebesar 1,807 yang berada di antara nilai d_u (1,7691) dan $(4 - d_u)$ (2,2309). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Persamaan 2

Tabel 8. Autokorelasi Persamaan 2

dU	Durbin Watson	4dU	Keterangan
1,7691	1,826	2,2309	Autokorelasi Tidak ditemukan

Sumber: Diolah (2026)

Melalui estimasi statistik Durbin Watson (DW) pada persamaan 2, tercatat nilai sebesar 1,826. Nilai ini memenuhi kriteria non autokorelasi karena posisinya yang terletak di antara d_u (1,7691) dan $(4 - d_u)$ (2,2309), yang menegaskan bahwa asumsi regresi telah terpenuhi dan model dianggap reliabel untuk prosedur analisis selanjutnya.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Investigasi mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap risiko *Financial Distress* dilakukan melalui estimasi regresi linear berganda, di mana variabel *Good*

Corporate Governance (GCG) berperan memodulasi hubungan tersebut pada emiten *basic materials* BEI periode 2022–2024. Rincian hasil pengujian model regresi ditampilkan sebagai berikut:

Persamaan 1

Tabel 9. Regresi Linier Berganda Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5,454	0,373		14,622	0,000
PROFITABILITAS	10,541	1,458	0,152	7,229	0,000
LIKUIDITAS	0,979	0,039	0,663	25,267	0,000
LEVERAGE	8,152	0,625	0,351	13,049	0,000

Sumber: Diolah (2026)

$$FD = 5,454 + 10,541ROA + 0,979CR - 8,152DAR + e$$

Keterangan:

FD : *Financial Distress*

ROA : Profitabilitas

CR : Likuiditas

DAR : *Leverage*

α : Konstanta

$\beta_1\beta_3$: Koefisien

e : Error

Melalui persamaan 1, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 5,454 mengindikasikan jika profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *Leverage* (DAR) berada pada titik nol, maka nilai *Financial Distress* (FD) akan mencapai 5,454. Sementara itu, koefisien regresi ROA sebesar 10,541 menyiratkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada profitabilitas akan diikuti oleh peningkatan nilai FD sebesar 10,541 satuan, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Adanya korelasi positif ini merefleksikan bahwa eskalasi pada *Return on Assets* (ROA) secara konsisten diikuti oleh peningkatan nilai *Financial Distress* (FD). Interpretasi ini sangat bergantung pada skema pengukuran yang diterapkan, sehingga makna dari peningkatan nilai FD tersebut harus ditelaah kembali berdasarkan metodologi Altman ZScore yang diacu. Perolehan koefisien regresi untuk likuiditas sebesar 0,979 mengindikasikan hubungan searah, di mana peningkatan likuiditas sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai FD sebesar 0,979 satuan. Berbanding terbalik, variabel *Leverage* dengan koefisien 8,152 menunjukkan bahwa kenaikan satu satuan pada *Leverage* justru akan menurunkan nilai FD sebesar 8,152 satuan. Mengingat skor FD yang rendah mencerminkan tingkat kesulitan keuangan yang lebih besar, maka peningkatan *Leverage* secara empiris dapat memicu eskalasi risiko *Financial Distress*.

Persamaan 2

Tabel 10. Regresi Linier Berganda Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5,526	1,392		3,971	0,000
PROFITABILITAS	8,884	4,505	0,128	1,972	0,051
LIKUIDITAS	1,116	0,167	0,756	6,681	0,000
LEVERAGE	8,127	2,334	0,350	3,483	0,001

GCG	0,159	3,507	0,005	0,045	0,964
X1Z	3,763	10,069	0,027	0,374	0,709
X2Z	0,362	0,417	0,102	0,868	0,387
X3Z	0,058	5,991	0,001	0,010	0,992

Sumber: diolah (2026)

$$FD = 5,526 + 8,884ROA + 1,116CR - 8,127DAR + 0,159GCG + 3,763ROA * GCG + 0,362CR * GCG - 0,058DAR * GCG + e$$

Keterangan:

FD : *Financial Distress*

β_7 : Koefisien interaksi (Moderasi)

GCG : *Good Corporate Governance*

ROA x GCG : Interaksi antara Profitabilitas dan *Good Corporate Governance*

CR x GCG : Interaksi antara Likuiditas dan *Good Corporate Governance*

DAR x GCG : Interaksi antara *Leverage* dan *Good Corporate Governance*

β_4 : Koefisien pengaruh langsung *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*

e : Eror

Konstanta sebesar 5,526 pada persamaan 2 merepresentasikan nilai *Financial Distress* (FD) saat seluruh variabel bebas bernilai nol. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif terhadap FD, masing-masing dengan koefisien sebesar 8,884 dan 1,116, yang berarti peningkatan pada kedua variabel tersebut akan menaikkan nilai FD. Sebaliknya, variabel *Leverage* (DAR) menunjukkan pengaruh negatif dengan koefisien 8,127, di mana setiap peningkatan *Leverage* akan berdampak pada penurunan nilai FD. Praktik GCG memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress* dengan koefisien 0,159, menandakan efektivitas tata kelola dalam menekan risiko kesulitan keuangan. Analisis moderasi mengungkap bahwa ROA x GCG (3,763) memperkuat dampak profitabilitas terhadap FD, sedangkan koefisien negatif pada CR x GCG (0,362) dan DAR x GCG (0,058) secara empiris membuktikan bahwa GCG melemahkan pengaruh likuiditas dan *Leverage* terhadap risiko FD perusahaan.

Uji F

Kelayakan model regresi diuji dengan memanfaatkan Uji F, di mana model dianggap memenuhi syarat kelayakan jika menghasilkan nilai signifikansi (Sig.) < 0,05. Namun, jika nilai signifikansi > 0,05, maka model dikategorikan tidak layak. Hasil pengujian Uji F tersebut dijabarkan sebagai berikut:

Persamaan 1

Tabel 11. Uji F Persamaan 1

Model	F	Sg
Regression	759,086	0,000

Sumber: Diolah (2026)

Kelayakan model regresi diuji dengan memanfaatkan Uji F, di mana model dianggap memenuhi syarat kelayakan jika menghasilkan nilai signifikansi (Sig.) < 0,05. Namun, jika angka signifikansi > 0,05, maka model dikategorikan tidak layak. Hasil pengujian Uji F tersebut dijabarkan sebagai berikut:

Persamaan 2

Tabel 12. Uji F Persamaan 2

Model	F	Sg
Regression	325,550	0,000

Sumber: (2026)

Indikasi dari hasil Uji F persamaan 2 menginformasikan angka signifikansi 0,000 dimana tidak melampaui 0,05. Hal ini melegitimasi model regresi studi mempunyai kecocokan (*goodness of fit*) yang baik, sehingga valid untuk diproses ke tahap pengujian hipotesis.

Uji t

Kelayakan hipotesis diuji dengan memanfaatkan uji t, di mana hipotesis diterima jika menghasilkan angka signifikansi (Sig.) < 0,05. Namun, jika angka signifikansi > 0,05, maka hipotesis tidak diterima. Hasil pengujian hipotesis tersebut dijabarkan sebagai berikut:

Persamaan 1

Tabel 13. Uji T Persamaan 1

Variabel	T hitung	Sig	Keterangan
Profitabilitas	7,229	0,000	H1 Diterima
Likuiditas	25,267	0,000	H2 Diterima
Leverage	13,049	0,000	H3 Diterima

Sumber: Diolah (2026)

Evaluasi statistik melalui uji t mengonfirmasi profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* masing-masing memiliki signifikansi 0,000, yang memenuhi syarat pengujian parsial. Dengan demikian, hipotesis penelitian H1, H2, dan H3 berhasil diterima, menegaskan adanya pengaruh signifikan dari ketiga variabel tersebut terhadap *Financial Distress*.

Persamaan 2

Tabel 14. Uji T Persamaan 2

Variabel	T hitung	Sig	Keterangan
X1Z	0,374	0,709	H4 Ditolak
X2Z	0,868	0,387	H5 Ditolak
X3Z	0,010	0,992	H6 Ditolak

Sumber: Diolah (2026)

Temuan riset mengonfirmasi interaksi profitabilitas dengan GCG (Sig. 0,709), likuiditas dengan GCG (Sig. 0,387), serta *Leverage* dengan GCG (Sig. 0,992) secara keseluruhan tidak signifikan. Ketidaksignifikanan ini memaksa penolakan terhadap hipotesis H4, H5, dan H6, yang berimplikasi pada kesimpulan bahwa GCG tidak memoderasi dinamika hubungan antarvariabel independen terhadap *Financial Distress*.

Koefisien Determinasi (R²)

Persamaan 1

Tabel 15. Uji R Square Persamaan 1

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,970 ^a	0,941	0,940	1,128121

Sumber: Diolah (2026)

Besaran *Adjusted Rsquared* 0,940 mengonfirmasi bahwa 94,0% variabilitas struktur modal mampu dikonstruksi melalui variabel profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage*. Kontribusi faktor eksternal di luar model penelitian ini tercatat sebesar 6,0%.

Persamaan 2

Tabel 16. Uji R Square Persamaan 2

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,971 ^a	0,943	0,940	1,128683

Sumber: Diolah (2026)

Besaran *Adjusted Rsquared* 0,940 merefleksikan bahwa 94,0% variabilitas struktur modal dapat dikonstruksi melalui model regresi moderasi yang dibangun. Kontribusi faktor eksogen di luar model penelitian ini tercatat sebesar 6,0%.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Temuan menginformasikan Profitabilitas berada diangka signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga hipotesis diterima dan profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Temuan ini menegaskan pentingnya profitabilitas sebagai indikator utama stabilitas keuangan. Dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan aset yang krusial untuk memenuhi kewajiban finansial. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menjadi indikasi adanya keterbatasan arus kas internal, yang secara linear meningkatkan kerentanan perusahaan terhadap kesulitan keuangan.

Temuan memperkuat Teori Signalling dimana tingkat profitabilitas dapat menjadi sinyal bagi investor dan kreditur mengenai kondisi keuangan perusahaan. Sejalan dengan kerangka kerja *Agency Theory*, profitabilitas merefleksikan keberhasilan manajemen dalam memitigasi konflik kepentingan melalui pengelolaan sumber daya yang efisien. Khusus pada sektor *basic materials*, profitabilitas yang tinggi menjadi syarat mutlak untuk memenuhi kebutuhan pendanaan yang bersifat intensif, baik untuk keperluan operasional maupun proyek investasi jangka panjang.

Kesesuaian temuan dengan studi Almilia & Kristijadi (2003) menegaskan signifikansi profitabilitas dalam memengaruhi *Financial Distress*. Sementara itu, kontradiksi dengan Widhiari & Merkusyawati (2015) dapat diatribusikan pada heterogenitas sektor, periode penelitian, dan karakteristik sampel. Analisis ini memperkuat proposisi bahwa eskalasi profitabilitas berkontribusi pada penguatan posisi keuangan perusahaan, yang secara langsung mengeliminasi risiko kesulitan keuangan.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Temuan menginformasikan Likuiditas diangka signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga hipotesis diterima dan likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Mekanisme likuiditas dalam menekan *Financial Distress* terjadi melalui pengelolaan aset lancar yang efisien. Perusahaan yang likuid mampu memenuhi kewajibannya dengan lancar. Sebaliknya, penurunan likuiditas menyebabkan ketergantungan pada pendanaan eksternal yang berisiko, yang meningkatkan potensi kesulitan keuangan jangka pendek.

Perspektif *Signalling Theory* mendukung temuan bahwa likuiditas merepresentasikan kredibilitas finansial yang diproyeksikan kepada pihak eksternal. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi berhasil mentransmisikan sinyal kepastian kepada pasar dan kreditur mengenai kemampuannya dalam menjalankan kewajiban operasional maupun finansial secara berkelanjutan. Selain itu, hasil ini juga mendukung Teori Agency yang menjelaskan bahwa pengelolaan aset dan kewajiban secara efektif mencerminkan kemampuan manajemen dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Relevansi likuiditas dalam sektor *basic materials* sangat signifikan karena ketersediaan arus kas merupakan prasyarat mutlak untuk menyokong keberlangsungan operasional dan efisiensi produksi. Sejalan dengan Widhiari & Merkusyawati (2015), riset ini menyajikan bukti empiris yang berbeda dengan temuan Fajarsari et al. (2023). Divergensi hasil riset dapat diatribusikan pada heterogenitas sektor, periode penelitian, serta karakteristik sampel. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa likuiditas yang optimal berkontribusi positif terhadap stabilitas keuangan, yang sekaligus berfungsi sebagai mitigasi terhadap risiko *Financial Distress* melalui pemenuhan kewajiban yang tepat waktu.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Temuan menginformasikan *Leverage* diangka signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga hipotesis diterima dan *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Akibat meningkatnya beban kewajiban yang harus dipenuhi, risiko *Financial Distress* cenderung lebih tinggi pada perusahaan dengan *Leverage* yang besar. Hal ini menegaskan bahwa penggunaan utang dalam struktur pendanaan merupakan faktor penting yang memengaruhi kondisi keuangan.

Strategi pendanaan melalui utang dapat menunjang operasional, tetapi apabila tidak diiringi dengan mitigasi risiko yang tepat, perusahaan akan menghadapi tekanan finansial yang berat. Temuan ini mendukung *Agency Theory*, yang menjelaskan bahwa struktur modal yang agresif dapat memicu gesekan kepentingan antarpemangku kepentingan, terutama antara manajemen, pemegang saham, dan kreditor.

Konvergensi temuan dengan Widhiari & Merkusiwati (2015) menguatkan bukti bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, meskipun terdapat divergensi dengan hasil Amah et al. (2023). Disparitas ini merefleksikan pengaruh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, karakteristik sampel, dan periode observasi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa manajemen *Leverage* yang efisien adalah esensial untuk menjaga stabilitas finansial dan menekan probabilitas *Financial Distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Temuan menginformasikan Profitabilitas \times *Good Corporate Governance* (GCG) diangka signifikansi $0,709 > 0,05$, sehingga hipotesis ditolak. Dengan demikian, GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *Financial Distress*. GCG termasuk dalam kategori *Homologiser Moderation*, yaitu variabel yang tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah hubungan antara profitabilitas dan *Financial Distress*.

Meski penerapan GCG menjadi standar tata kelola, profitabilitas tetap menjadi faktor penentu utama yang memengaruhi *Financial Distress*. Hal ini dibuktikan dengan risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, sementara GCG gagal menjadi faktor peredam bagi perusahaan dengan laba yang rendah.

Tidak terbuktinya peran moderasi GCG mengimplikasikan bahwa penerapan prinsip tata kelola belum terintegrasi secara substantif dalam strategi keuangan. Kurangnya efektivitas operasional dari komisararis independen dan komite audit mengakibatkan mekanisme GCG belum mampu mendayagunakan profitabilitas secara maksimal untuk memperbaiki kondisi finansial perusahaan.

Studi ini gagal mengonfirmasi relevansi *Signalling Theory* dan *Agency Theory* karena variabel GCG tidak menunjukkan perannya dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan *Financial Distress*. Selaras dengan penelitian Riesta & Septriana (2023) dan berbeda dengan Heidy Paramitha Devi & Berlian Kusumaningrum (2022), riset ini menyimpulkan bahwa perbedaan hasil tersebut dipicu oleh variasi proksi GCG, karakteristik sampel, sektor industri, dan periode waktu. Implikasinya, perusahaan harus lebih berfokus pada pengoptimalan laba untuk menjaga stabilitas keuangan.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Temuan menginformasikan interaksi Likuiditas \times *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,387 > 0,05$, sehingga hipotesis ditolak. Dengan demikian, GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan *Financial Distress*. GCG termasuk dalam kategori *Homologiser Moderation*, yaitu tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah hubungan antara likuiditas dan *Financial Distress*.

Signifikansi likuiditas sebagai prediktor *Financial Distress* terlihat mengungguli efikasi mekanisme GCG dalam model penelitian ini. Kapasitas perusahaan dalam mengelola aset lancar

untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek menjadi determinan primer stabilitas finansial, di mana likuiditas yang optimal secara intrinsik menekan risiko kebangkrutan, terlepas dari keberadaan praktik GCG.

Fenomena tidak berpengaruhnya GCG sebagai moderator menegaskan bahwa integrasi prinsip tata kelola dalam manajemen likuiditas operasional masih tergolong rendah. Mekanisme GCG belum mampu mengamplifikasi peran likuiditas dalam menurunkan probabilitas terjadinya *Financial Distress* perusahaan.

Studi ini gagal mengonfirmasi relevansi *Signalling Theory* dan *Agency Theory* karena variabel GCG tidak menunjukkan perannya dalam memperkuat hubungan antara likuiditas dan *Financial Distress*. Selaras dengan penelitian Fajarsari et al. (2023) dan berbeda dengan Anggun S.J & Enggar Diah PA (2023), riset ini menyimpulkan bahwa perbedaan hasil tersebut dipicu oleh variasi proksi GCG, karakteristik sampel, sektor industri, serta periode waktu penelitian. Implikasinya, investor dan kreditur lebih berfokus pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dibandingkan aspek tata kelola.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Temuan menginformasi variabel interaksi *Leverage* × *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,992 > 0,05$, sehingga hipotesis ditolak. Dengan demikian, GCG tidak mampu memoderasi korelasi antara *Leverage* dan *Financial Distress*. GCG termasuk dalam kategori Homologiser Moderation, yaitu tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Leverage* dan *Financial Distress*.

Signifikansi *Leverage* sebagai prediktor *Financial Distress* tampak mengungguli variabel GCG dalam model penelitian ini. Beban utang yang masif menjadi pemicu utama instabilitas finansial, di mana *Leverage* tinggi secara intrinsik memperbesar risiko *Financial Distress*. Sebaliknya, efisiensi dalam struktur modal melalui *Leverage* rendah menjadi mekanisme proteksi yang efektif bagi perusahaan.

Lemahnya peran moderasi GCG dalam penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa mekanisme tata kelola belum berperan optimal dalam mengarahkan kebijakan utang. Keterbatasan ini menunjukkan bahwa tanpa integrasi strategis, mekanisme GCG—seperti pengawasan oleh dewan komisaris dan komite audit—tidak mampu menurunkan kerentanan keuangan perusahaan yang terpapar *Leverage* tinggi.

Temuan ini tidak memberikan dukungan empiris terhadap *Signalling Theory* maupun *Agency Theory*, mengingat variabel GCG belum mampu berfungsi sebagai pemberi sinyal tambahan atau meningkatkan efektivitas pengawasan dalam memitigasi risiko akibat tingginya *Leverage*. Hasil penelitian ini konsisten dengan studi Riesta & Septriana (2023), namun bertentangan dengan temuan Apriliake & Desyana (2024). Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk memprioritaskan pengelolaan utang secara optimal sebagai langkah strategis utama dalam menjaga stabilitas keuangan.

5. Penutup Kesimpulan

Temuan mengindikasikan profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Sementara itu, *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, maupun *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Peneliti menyadari adanya keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan tersebut meliputi konsentrasi sampel hanya pada subsektor *basic materials*, variasi variabel yang terbatas, cakupan periode penelitian yang singkat, serta penggunaan proksi GCG yang mungkin belum mampu menangkap seluruh aspek operasional tata kelola perusahaan secara mendalam. Studi lanjutan disarankan untuk melakukan eksplorasi pada sektor industri

yang lebih luas guna memperkuat daya generalisasi temuan. Disarankan pula untuk mengintegrasikan variabel penjelas baru seperti ukuran perusahaan, arus kas, dan pertumbuhan penjualan serta memperpanjang cakupan periode observasi. Implementasi proksi GCG yang lebih ekstensif juga esensial untuk memetakan dinamika tata kelola secara lebih akurat dan menyeluruh.

Daftar Pustaka

- A.K Yohanson, N. P. P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada PT Sri Tugu Muda (Lampung). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (JMB)*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.57084/jmb.v1i1.304>
- Aditya Mawardana, F. S. P. (2024). The Effect of Financial Ratios on *Financial Distress* in Insurance Companies Aditya. *Dinasti Accounting Review*, 2(1), 7–16. <https://doi.org/10.53402/ajebm.v3i1.391>
- Adityaningrum, F., Widyaningrum, M. N., & Mahirun, M. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity, *Leverage*, Firm Size, Operating Capacity, and Retained Earnings Towards *Financial Distress*: Evidence from Energy Companies. *InFestasi*, 20(1), Inpress. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v20i1.23088>
- Akil, M.A.M., Perera, W.T.N.M., and Wijekoon, W. M. H. N. (2014). The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka. *International Journal of Accounting & Business Finance*, 10(2), 148–171. http://dl.globalstf.org/index.php?page=shop.product_details&flypage=flypage_images.tpl&product_id=1895&category_id=81&option=com_virtuemart&Itemid=4
- Albertin Yunita Nawangsari. (2025). Analisis Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Pengaruhnya terhadap *Financial Distress* dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 3(2), 58–67. <https://doi.org/10.61132/rimba.v3i2.1696>
- Ali, M. M., Hariyati, T., Pratiwi, M. Y., & Afifah, S. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Dan Penerapan Nya Dalam Penelitian*. 2(2).
- Almilia, L. S., & Kristijadi. (2003). ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA. 7(2), 183–210.
- Amah, N. A., P. R, Z., & Sudrajat, A. (2023). Peran Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh *Leverage*, TATO, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 11(2), 156–170. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v11n2.p156170>
- Andari, W. D., Prasetya, R. I. D. C., & Bintoro, D. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Dan Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 20182022). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3, 10210–10225.
- Andreini, R. M., & Lili Safrida. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi. *Trilogi Accounting and Business Research*, 4(1), 27–43. <https://doi.org/10.31326/tabv.v4i1.1597>
- Anggun S.J, Enggar Diah PA, W. (2023). Analisis Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Dengan Mekanisme Internal *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 20192022. 8(3), 2313–2316. <https://doi.org/10.22437/jaku.v8i3.27142>
- Anistasya, V., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 786–795. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19773>
- Apriliake, C. R., & Desyana, Gita, J. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Sales Growth Terhadap *Financial Distress* Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi*

- Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(2), 666–679.
<https://doi.org/doi.org/jebma.v4n2.3910>
- Ardian Ayu Permatasi, N. Y. dan A. A. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 20152017. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 1–8.
- Arifuddin, A., Hadisantoso, E., Sari, I. M., & Yulianti, A. F. (2023). How liquidity, profitability, and Leverage ratios influence *Financial Distress*: A study on Indonesian mining firms. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 11(3), 243–252.
<https://doi.org/10.22437/ppd.v11i3.27470>
- Aulia Rezy Fany, Wahidahwati, F. (2022). Influence of Accounting Policies on *Financial Distress*: The Moderating Role of Corporate Governance. *E Jurnal Akuntansi*, 35(1), 181–196.
<https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i01.p18>
- Dewi, Gendhis Haningkas Tinika, F. (2021). Pengaruh Advertising, Brand Awareness Dan Brand Trust Terhadap Keputusan Pembelian Produk Merek Make Over (Studi Pada Mahasiswa FEB UM Metro). *Pharmacognosy Magazine*, 1(3), 561–573.
- Effiyaldi, Johni Paul Karolus Pasaribu, Eddy Suratno, Melani Kadar, Gunardi, Ronal Naibaho, S. K. H., & Vira Aryati. (2022). Penerapan Uji Multikolinieritas Dalam Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan (JUMANAGE)*, 1(2), 94–102. <https://doi.org/10.33998/jumanage.2022.1.2.89>
- Emmanuel Alanis, Sudheer Chava, A. S. (2022). Benchmarking machine learning models to predict corporate bankruptcy. *School of Computational Science & Engineering, College of Computing at Georgia Institute of Technol Ogy*, 1(1), 1–44.
<https://doi.org/10.21314/JCR.2023.002>
- Fadli, I. (2016). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, KOMISARIS INDEPENDEN, MANAJEMEN LABA, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP AGRESIVITAS PAJAK PERUSAHAAN (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 20112013) Oleh: *JOM Fekon*, 3, 1205–1219.
- Fajarsari, H., Ulum, B., Mustafa, & Alfiana. (2023). Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 20182021). *Edunomika*, 07(02), 1–10.
- Fatoni, Hamdan Arif, I. Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Usbykpk*, 5(2), 137–143.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of *Leverage*, Sales Growth, Cash Flow on *Financial Distress* with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i1.31022>
- Heidy Paramitha Devi, Berlian Kusumaningrum, S. S. (2022). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN CONSUMER GOODS DIMODERASI PROFITABILITAS. 6(02), 1–11.
- Inggar Baan, Althon K Pongtukuran, D. K. (2024). *Pengaruh Kepemimpinan Transformasional dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Karyawan*. 4(2), 296–306.
- Iswara, D. P. K. U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas perusahaan dan ukuran. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Kamaluddin, A., Ishak, N., & Mohammed, N. F. (2019). *Financial Distress* prediction through cash flow ratios analysis. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 63–76.
<https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n3p63>
- Khoirur Rosi Abdilah, & Andajani. (2025). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 14(3), 1–25.

<https://doi.org/10.21009/japa.0402.12>

- Laetia Devara Chairunisa, Eko Hariyanto, Azmi Fitriati, H. P. (2025). The Influence of Financial Ratios on *Financial Distress* of Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Dinasti Internasional Journal Economics, Finance and Accounting*, 6(1), 573–583. www.ijmsssr.org
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 6(1), 16–31. <https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698>
- Lastrida Simbolon, I. M. & B. M. B. (2024). *Evaluasi Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada PT Asuransi Jiwasraya (Persero) Medan*. 3(2), 102–110. <https://repositori.uma.ac.id/handle/123456789/16244%0Ahttps://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/16244/2/178520026> Lastrida Simbolon Fulltext.pdf
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada *Financial Distress*. *EJurnal Akuntansi*, 30(8), 1969–1984. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Muhamat Riskiawan, K. (2024). *Pengaruh Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin dan Working Capital Turnover Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2023*. 1(2), 535–547.
- Nurul Delayanti Dwi Oktaviani, G. A. L. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress*. 6(2548–7507), 2613–2623.
- Paputungan, V. (2021). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Saham Syariah Sektor Perdagangan Jasa Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JAMIN : Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Inovasi Bisnis*, 3(2), 67. <https://doi.org/10.47201/jamin.v3i2.76>
- Pratama, A. R. Y., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Return On Asset (ROA), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020/2023). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5755–5769.
- Putri Sendang Sari, E. P. E. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Capital Kebijakan Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 5(1), 100–116.
- Riesta, G. I., & Septriana, I. (2023). The Role of *Good Corporate Governance* in Moderating the Effect of Financial Ratio on *Financial Distress* (Study of Consumer Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Over Period 2018/2020). *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 10–18. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v8i1.6409>
- Rizky Aprilia, F. (2025). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(2), 955–967. <https://doi.org/10.47467/elmal.v6i2.7211>
- Rizky Nurmala Awaliyah, B. A. S. (2025). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi Review*, 5(1), 1–15. <https://doi.org/https://doi.org/10.53697/emba.v5i1.2442>
- Sari, Q. M., & Rohman, A. (2023). Pengaruh Rasio keuangan Terhadap *Financial Distress* Dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019/2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–15. <http://ejournals1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sehangunaung, G. A., Mandey, S. L., & Roring, F. (2023). Analisis Pengaruh Harga, Promosi Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Konsumen Pengguna Aplikasi Lazada Di Kota Manado. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 1–11. <https://iprice.co.id/insights/mapofecommerce/>

- Selly Tania, Leni Nur Pratiwi, & Banter Laksana. (2021). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman ZScore Modifikasi pada PT Inti (Persero). *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 628–633.
- Wahyuni, Risma Sri, Zefriyenni, P. I. P. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Sales Growth, Pergantian Ceo Terhadap *Financial Distress* dengan Struktur Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(2), 1–6. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i2.109>
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiawati, N. K. L. A. (2015). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS , *LEVERAGE* , OPERATING CAPACITY , DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut ataupun mengalami. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 456–469.
- Yusuf, M. A., & , Herman, Trisnawati. H, Ardy Abraham, H. R. (2024). Analisis Regresi Linier Sederhana dan Berganda Beserta Penerapannya. *Journal on Education*, 06(02), 13331–13344.
- Zohra, K. F., Mohamed, B., Elhamoud, T., Garaibeh, M., Ilhem, A., & Naimi, H. (2015). Using Financial Ratios to Predict *Financial Distress* of Jordanian Industrial Firms “Empirical Study Using Logistic Regression.” *Kerroucha Fatima Zohra, Dr. Bensaid Mohamed, Dr.Turki Elhamoud, Dr. Mohamed Garaibeh, Attaoui Ilhem, Halim Naimi*, 4(2), 137–142. <https://doi.org/10.5901/ajis.2015.v4n2p137>