

Analisis Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model *Grover (G-Score)* dengan Menerapkan Mekanisme *Good Corporate Governance* di Indonesia

Aisyah Shalsha Anggraini¹, Fauzan^{2*}

Universitas Muhammadiyah Surakarta

b200210133@student.ums.ac.id¹, fau136@ums.ac.id^{2*}

ABSTRACT

Financial distress is an indication that a company's finances are not healthy but are still some distance from bankruptcy. Companies can indentify financial problems earlier as a foundation for internal assessment and communication. One of the causes of financial distress is the state of corporate governance. The purpose of this research is to determine the effect of good corporate governance, as proxile by managerial ownership, institutional ownership, an independt board of commissioners, audit committee, and managerial agency costs, on financial distress, as calculated using the Grover (G-Score), in consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023. The sampling technique uses the purposive sampling method and 60 consumer goods industry companies mer the criteria with 180 data used as research samples. The analytical method used in this research is multiple linear regression analysis using SPSS Version 25. The result showed that Managerial Agency Costs has a significant effect on Financial Distress with the Grover approach. Meanwhile, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, Audit Committee do not have a significant effect on Financial Distress with the Grover approach.

Keywords: *Financial Distress, Grover (G-Score), Good Corporate Governance.*

ABSTRAK

Financial distress merupakan tanda keuangan perusahaan tidak sehat namun belum mendekati kebangkrutan. Perusahaan dapat mengidentifikasi kesulitan keuangan lebih awal sebagai dasar penilaian dan komunikasi internal. Salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah keadaan tata kelola perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress* yang dihitung menggunakan model Grover (G-Score) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Teknik pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 60 perusahaan industri barang konsumsi yang memenuhi kriteria dengan 180 data yang digunakan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan pada penelitian adalah analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS Versi 25. Hasil penelitian menunjukkan Biaya Agensi Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan pendekatan Grover. Sedangkan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan pendekatan Grover.

Kata kunci: *Financial Distress, Grover (G-Score), Good Corporate Governance.*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan sering kali terkait erat dengan risiko kebangkrutan, yang biasa disebut sebagai *financial distress*. Masalah ini dimulai dari hambatan likuiditas jangka pendek yang merupakan indikator pertama kesulitan keuangan, hingga mencapai puncaknya berupa kebangkrutan yang menjadi masalah keuangan yang lebih parah. *Abugri (2022)* menyatakan bahwa *financial distress* adalah fase dalam dunia bisnis di mana perusahaan menjadi tidak sanggup secara finansial dan gagal memenuhi kewajiban keuangannya. Sementara itu, *Platt dan Platt (2002)* menyebutkan bahwa kondisi ini merupakan tahapan penurunan keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Setiap perusahaan, terutama yang bergerak di sektor manufaktur, harus mampu memahami kondisi internal dan memperkirakan dampak yang bisa ditimbulkan oleh *financial distress*.

Sektor manufaktur yang sangat bergantung pada modal dari investor, khususnya industri barang konsumsi, perlu menjaga kestabilan finansialnya. Tercatat, pertumbuhan industri barang konsumsi di Indonesia mengalami penurunan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2017, sektor ini hanya tumbuh 2,7%, jauh lebih rendah dibandingkan dengan laju pertumbuhan tahunan komposit (CAGR) sebesar 11% dari tahun 2003 hingga 2017. Penurunan ini tercermin dalam kinerja beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti P.T. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) yang mengalami penurunan kinerja sebesar 197%, P.T. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. (ICBP) yang sahamnya tergelincir sebesar 3,57%, dan P.T. Kalbe Farma, Tbk. (KLBF) yang turun 20,23% (*Yazid Muamar, 2018*). Kinerja sektor barang konsumsi di BEI semakin terpuruk, dengan penurunan hampir 20% pada awal tahun 2019, tepatnya sebesar 19,31% (*Yazid Muamar, 2019*).

Salah satu penyebab perlambatan pertumbuhan perusahaan adalah faktor pengendalian internal. Pengendalian internal yang memadai sangat diperlukan agar perusahaan dapat menyusun kebijakan dan strategi yang tepat untuk mendorong laju pertumbuhannya. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan adalah dengan memperbaiki mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang lebih efektif. GCG berperan penting dalam mengembangkan strategi bisnis yang efisien dan berdampak positif terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Dalam konteks ini, fenomena perlambatan pertumbuhan perusahaan manufaktur menunjukkan pentingnya peran manajemen untuk memastikan bahwa tata kelola perusahaan berjalan dengan baik guna menghindari *financial distress* (*Munawar et al., 2018*).

Di Indonesia, sistem corporate governance masih relatif lemah karena kurangnya pemahaman tentang prinsip-prinsip tata kelola yang diterapkan oleh para pemangku kepentingan. Hal ini berpotensi menyebabkan lamanya pemulihan ekonomi Indonesia pasca krisis dan menciptakan kesulitan keuangan bagi banyak perusahaan. Kesulitan keuangan sering kali disebabkan oleh kelalaian manajerial, seperti yang terjadi pada P.T. Indofarma Tbk., di mana manajemen membeli peralatan

kesehatan yang sudah tidak layak pakai, sehingga tidak dapat dijual dan akhirnya dibuang, yang berujung pada *financial distress* (Yudha dan Fuad, 2014). Masalah pengelolaan tata kelola perusahaan ini tidak hanya memengaruhi kondisi perusahaan, tetapi juga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang rendah mencerminkan kinerja yang buruk, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan

Teori keagenan oleh Jensen Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan terdiri dari satu orang yang disebut sebagai *principle* (pemilik) dan orang lainnya yang disebut *agent* (manajemen) yang sepakat untuk memberikan hak dan kewenangan bagi agen untuk mengambil keputusan. Masalah yang ditimbulkan dari adanya hubungan keagenan ini adalah konflik kepentingan, karena *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan *principal*. Padahal dalam kenyataannya *agent* dipilih untuk membuktikan kemampuan dan menunjukkan profesionalismenya dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab yang telah diberikan oleh *principal*. Praktik *corporate governance* perusahaan ditunjukkan untuk mengubah perilaku manajemen untuk menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan, dan mengurangi potensi asimetri informasi untuk membantu menghindari kesulitan keuangan.

Teori Stewardship

Teori *stewardship* dapat menaksir seberapa baik manajemen melaksanakan tugas dan kewajiban kepada pemilik dan pihak lain yang berkepentingan. Dalam teori ini manajer dianggap sebagai (*steward*), dimana mereka melaksanakan tugas dan tanggung jawab yang diberikan oleh pemilik (*stakeholders*), dengan tidak memandang pada materi atau uang, namun ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi. Teori *stewardship* ini didasarkan pada asumsi filosofis mengenai sifat manusia bahwa manusia dapat dipercaya, bertanggung jawab, dan manusia merupakan individu yang berintegritas (Pasoloran dan Rahman, 2001).

Financial Distress

Financial distress merupakan tahapan kemunduran keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* dapat digambarkan ketika perusahaan tidak dapat membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Salah satu penyebab *financial distress* terjadi akibat kesalahan pengelolaan perusahaan yang terjadi antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajemen) yang didukung dalam teori keagenan. Masalah keagenan terjadi karena *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan *principal*. Padahal disisi lain dalam teori *stewardship* manajer dianggap sebagai (*steward*), dimana mereka melaksanakan tugas dan tanggungjawab yang diberikan oleh pemilik (*stakeholders*), dengan tidak memandang materi atau uang, namun ditujukan organisasi. Oleh karena itu, diperlukan suatu alat untuk mendeteksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Indikator

perusahaan *financial distress* pada studi ini menggunakan perhitungan dari model Grover.

Good Corporate Governance

Forum Corporate Governance Indonesia (FCGI, 2006) mengambil definisi *Corporate Governance* dari *Cadbury Commitee of Uniter Kingdom* yang artinya seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Ketika *corporate governance* diimplikasikan dengan baik di dalam perusahaan dapat berfungsi sebagai alat pengendalian untuk meminimalkan risiko keuangan dan non keuangan sehingga perusahaan menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang saham. Penerapan *good corporate governance* harus didasarkan pada prinsip-prinsip tertentu agar pelaksanaannya sesuai dengan aturan dan kebijakan yang telah ditetapkan . prinsip tersebut dijelaskan dalam pedoman umum *good corporate governance* Indonesia adalah : (1) *Fairness*, (2) *Transparency*, (3) *Accountability*, (4) *Responsibility*, (5) *Independency*.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham (Imanta dan Satwiko, 2011). Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan berusaha untuk mengoptimalkan tugas serta tanggung jawabnya, dan tidak hanya mementingkan kepentingan diri sendiri. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan manajemen akan lebih aktif dalam memenuhi kebutuhan kepentingan atas pemegang saham, sehingga masalah keagenan akan berkurang dan terhindar dari *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Manan dan Hasnawati (2022), dan Laksmiwati (2021) telah membuktikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sehingga adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi *agency konflik* pada perusahaan yang dapat mengurangi tingkat *financial distress* organisasi.

H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Idarti dan Hasanah, 2018). Kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan untuk memastikan bahwa manajemen tidak bertindak merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang besar yaitu lebih dari 5% dapat memberikan kemampuan yang lebih baik dalam memonitor manajemen (Emrinaldi, 2007). Kehadiran bagian institusional ini memungkinkan investor institusional untuk mengontrol tindakan manajemen, dan juga mengurangi kemungkinan tingginya kepemilikan institusional perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber

pembiayaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jannah *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang memumpuni dapat memonitor kinerja manajemen perusahaan sehingga *financial distress* dapat diminimalisir.

H₂ : Kepemilikan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Dewan Komisaris Independen

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2006) mendefinisikan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Keberadaan komisaris independen di Indonesia diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 57/POJK.04/2017, menjelaskan bahwa perusahaan efek harus mempunyai komisaris independen paling sedikit sebesar 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Jumlah komisaris independen yang banyak akan meminimalisir potensi terjadinya *financial distress* karena pengawasan pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen (Indrati *et al.*, 2020). Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasniati *et al.*, (2017) dan Indrati *et al.*, (2020) membuktikan bahwa proporsi komisaris independen sesuai dengan kebijakan mampu meminimalisir terjadinya *financial distress*.

H₃ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Komite Audit

Komite audit adalah komite yang bertanggung jawab kepada dewan komisaris, yang bertujuan membantu mereka dalam menjalankan fungsi pengawasan jalannya perusahaan (Indrati *et al.*, 2020). Perusahaan memiliki setidaknya tiga komite audit. Salah satu anggota komite audit harus memiliki pengetahuan dan keterampilan akuntansi dan/atau keuangan (Ellen dan Juniarti, 2013). Menurut teori keagenan, komite audit sebagai salah satu peran pengamat dalam suatu perusahaan merupakan parameter tata kelola perusahaan untuk mengurangi persaingan keagenan di dalam perusahaan (Manan dan Hasnawati, 2022). Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Munawar *et al.*, (2018) dan Usman *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa komite audit melakukan pengendalian internal yang membantu mengawasi manajemen sehingga dapat meminimalisir kondisi *financial distress*.

H₄ : Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Biaya Agensi Manajerial

Biaya agensi manajerial merupakan biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengendalikan kinerja manajer, agar manajer bekerja untuk memaksimalkan kepentingan perusahaan (Fadhilah dan Syafruddin, 2013). Biaya tersebut terkait dengan pengelolaan kegiatan perusahaan, seperti gaji

manajerial, biaya manajemen, biaya perjalanan, biaya perwakilan, biaya rapat, pajak jaminan sosial dan biaya lainnya termasuk dalam biaya administrasi perusahaan (Prastiwi dan Dewi, 2019). Dengan demikian, biaya agensi dapat dianggap sebagai kondisi terdekat dari konsumsi dan kebijaksanaan manajerial dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rimawati dan Darsono (2017) menunjukkan hasil semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H₅ : Biaya Agensi Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian asosiatif dengan hubungan kausal. Metode asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh satu atau lebih variabel independen (variabel yang mempengaruhi) terhadap variabel dependen (dipengaruhi), sedangkan hubungan kausal adalah hubungan yang memiliki sebab akibat (Sugiyono, 2017:64)

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah 71 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Sampel untuk penelitian ini adalah 60 perusahaan, dengan total 180 sampel yang dikumpulkan selama periode 2021-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu catatan peristiwa yang sudah berlalu, dilakukan dengan cara mempelajari catatan perusahaan sesuai dengan data yang dibutuhkan (Sugiyono, 2017:476). Data yang dimaksud adalah laporan keuangan auditan dan laporan tahunan dari industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Pengumpulan data penelitian didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi pada perusahaan terkait.

Pengukuran Variabel Operasional

Penelitian ini menggunakan variabel bebas dan variabel terikat sebagai berikut:

Variabel	Indikator
	$G\text{-Score} = 1,650X1 + 3,404X2 - 0,016X3 + 0,057$
	Keterangan :
	X1 = Working Capital / Total Asset
	X2 = EBIT / Total Asset
	X3 = Net Income / Total Asset
Financial Distress	
KM	$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$
KI	$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$
DKI	$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Komisaris}} \times 100\%$
KA	$KA = \sum \text{Komite Audit di Perusahaan}$
BAM	$BAM = \frac{\text{Biaya Administrasi dan Umum}}{\text{Penjualan atau Pendapatan}}$

Tabel 1. Pengukuran Variabel Operasional

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda, karena dalam penelitian memiliki variabel independen lebih dari satu. Model regresi yang baik ketika memenuhi uji asumsi klasik, meliputi Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heterokedastisitas. Penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 5%, dengan model regresi berikut ini:

$$G - Score = a + b_1KM + b_2KI + b_3DKI + b_4KA + b_5BAM + e$$

Keterangan :

$G\text{-Score}$ = Financial Distress

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusioanal

DKI = Dewan Komisaris Independen

KA = Komite Audit

BAM = Biaya Agensi Manajerial

e = Standard Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Descriptive Statistic

N	Mean	Std. Deviation
---	------	----------------

G-Score	180	11,0279	138,37288
KM	180	12,4857	21,85872
KI	180	60,7877	28,15398
DKI	180	42,9793	10,94360
KA	180	2,9389	0,51960
BAM	180	9,5097	8,08228

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan data di atas, variabel *G-Score* mempunyai nilai standar deviasi 138,37288 dan mean yaitu 11,0279, variabel Kepemilikan Manajerial mempunyai nilai standar deviasi 21,85872 dan mean yaitu 12,4857, variabel Kepemilikan Institusional mempunyai nilai standar deviasi 28,15398 dan mean yaitu 60,7877, nilai standar deviasi Dewan Komisaris Independen sebesar 10,94360 dan mean 42,9793, nilai standar variabel Komite Audit sebesar 0,51960 dan mean sebesar 2,9389, serta variabel Biaya Agensi Manajerial mempunyai standar deviasi sebesar 8,08228 dan mean 9,5097.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian model dengan uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Kolmogorof-Smirnov* sebesar 0,060 dengan probabilitas sebesar 0,200 (lebih besar dari 0,05) dapat diartikan data yang digunakan terdistribusi dengan normal, sehingga model ini dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut. Hasil tersebut didukung dengan nilai DW (*Durbin-Whatson*) diperoleh sebesar 2,040. Nilai tersebut berada pada rentang dU (1,8131) hingga $4-dU$ (2,1869), maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi. Pada pengujian multikolinearitas didapatkan nilai tolerance dan VIF Kepemilikan Manajerial sebesar 0,375 dan 2,666, Kepemilikan Institusional sebesar 0,358 dan 2,794, Dewan Komisaris Independen sebesar 0,976 dan 1,025, Komite Audit sebesar 0,963 dan 1,038, serta Biaya Agensi Manajerial sebesar 0,903 dan 1,107. Hasil tersebut menunjukkan nilai tolerance lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka variable penelitian dianggap bebas dari gejala multikolinieritas. Pada uji heterokedastisitas dengan metode glejser menunjukkan bahwa nilai signifikan Kepemilikan Manajerial sebesar 0,231, Kepemilikan Institusional sebesar 0,070, Dewan Komisaris Independen sebesar 0,064, Komite Audit sebesar 0,264, dan Biaya Agensi Manajerial sebesar 0,171. Hal ini terlihat signifikan lebih dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas. Dari hasil pengujian di atas, maka syarat agar bias melakukan uji hipotesis sudah terpenuhi karena sudah lolos uji asumsi klasik dan bias lanjut melakukan uji hipotesis.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$G-Score = 1,858 - 0,002KM - 0,004KI + 0,000DKI - 0,133KA - 0,051BAM + e$$

Persamaan tersebut dapat dilihat dari table berikut:

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Volume 7 Nomor 2 (2025) 760 - 774 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v7i2.7012

Tabel 3. *Coefficients*

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
(Constant)	1,858	0,446	4,166	0,000
KM	-0,002	0,004	-0,496	0,621
KI	-0,004	0,003	-1,143	0,255
DKI	0,000	0,005	-0,079	0,937
KA	-0,133	0,106	-1,254	0,211
BAM	-0,051	0,007	-7,252	0,000

Sumber: Data diolah, 2025

Berikut ini adalah penjelasan persamaan regresi tersebut:

Konstanta memiliki nilai positif sebesar 1,858. Artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen.

Nilai koefisien variable kepemilikan manajerial (KM) dengan mengindikasikan nilai negative sebesar -0,002 hal ini menandakan kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien variable kepemilikan instirusional (KI) dengan mengindikasikan nilai negative sebesar -0,004 hal ini menandakan kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien variable dewan komisaris independen (DKI) sebesar 0,000 hal ini bisa diartikan apabila dewan komisaris independen meningkat 100 satuan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menurun sebesar 0% satuan.

Nilai koefisien variable komite audit (KA) dengan mengindikasikan nilai negative sebesar -0,133 hal ini menandakan komite audit berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien variable biaya agensi manajerial (BAM) dengan mengindikasikan nilai negative sebesar -0,051 hal ini menandakan biaya agensi manajerial berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Tabel 4. *ANOVA*

Model	df	F	Sig
Regression	5	10,742	0,000
Residual	173		
Total	178		

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan uji F diperoleh nilai Fhitung sebesar 10,742 dan nilai Sig. 0,000. Sedangkan nilai Ftabel sebesar 2,26 berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa factor kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,

dewan komisaris independen, komite audit, dan biaya agensi manajerial secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengujian Kelayakan Model (R^2)

Tabel 5. Model Summary

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,237	0,215

Sumber: Data diolah, 2025

Dari hasil analisis koefisien determinasi (R^2) diketahui nilai Adjusted R Square sebesar 0,215 atau 21,5% artinya variasi perubahan skor variable kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, dan biaya agensi manajerial dapat menjelaskan variasi *financial distress* sebesar 21,5%. Sedangkan 78,5% lagi dijelaskan oleh factor lain diluar model.

Uji t

Tabel 6. Uji T

Model	t	Sig
(Constant)	4,166	0,000
KM	-0,496	0,621
KI	-1,143	0,255
DKI	-0,079	0,937
KA	-1,254	0,211
BAM	-7,252	0,000

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t di atas dapat diketahui sebagai berikut:

Hasil thitung kepemilikan manajerial (X_1) sebesar -0,496 sedangkan ttabel = 1,97331, maka nilai thitung < ttabel. Sementara nilai signifikansi variable harga sebesar 0,621, yang berarti nilai sig. 0,621 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* (Y).

Hasil thitung kepemilikan institusional (X_2) sebesar -1,143 sedangkan ttabel = 1,97331, maka nilai thitung < ttabel. Sementara nilai signifikansi variable harga sebesar 0,255, yang berarti nilai sig. 0,255 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* (Y).

Hasil thitung dewan komisaris independen (X_3) sebesar -0,079 sedangkan ttabel = 1,97331, maka nilai thitung < ttabel. Sementara nilai signifikansi variable harga sebesar 0,937, yang artinya nilai sig. 0,937 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* (Y).

Hasil thitung komite audit (X4) sebesar -1,254 sedangkan ttabel = 1,97331 , maka nilai thitung < ttabel. Sementara nilai signifikansi variable harga sebesar 0,211, yang artinya nilai sig. 0,211 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka Ho diterima dan Ha ditolak yang berarti komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* (Y).

Hasil thitung biaya agensi manajerial (X5) sebesar -7,252 sedangkan ttabel = 1,97331 , maka nilai thitung < ttabel. Sementara nilai signifikansi variable harga sebesar 0,000, yang artinya nilai sig. 0,000 < 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka Ho ditolak dan Ha diterima yang berarti biaya agensi manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* (Y).

Pembahasan

Kepemilikan Manajerial

Hasil pengujian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* menggunakan model grover, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,621 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (0,621 > 0,05), maka **H1 ditolak**. Hasil penelitian ini berbeda dari temuan Manan dan Hasnawati (2022), dan Laksmiwati (2021), namun didukung dari Indrati *et al.*, (2021). Hasil diketahui bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* menggunakan model *grover*.

Penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial dalam masa pandemic covid 19 tidak dapat dijadikan sebagai suatu prosedur yang tepat untuk menghilangkan konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer yang disebutkan dalam agency theory, karena pada masa ini perusahaan lebih membutuhkan suntikan dana dari investor dari luar untuk menunjang kinerja perusahaan. Baik atau buruknya kinerja keuangan sebuah perusahaan bukan disebabkan oleh banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, tetapi lebih dipengaruhi oleh kemampuan dari pihak manajemen dalam pengelolaan perusahaannya. Penelitian ini juga didukung oleh beberapa penelitian yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen hanyalah symbol yang digunakan untuk menarik perhatian investor. Ketika investor mengetahui bahwa mereka memiliki saham dalam manajemen, investor berharap bahwa nilai perusahaan akan meningkat dan masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham akan teratasi. (Fuad dan Sastriana, 2013: Budiningsi *et al.*, 2021).

Kepemilikan Instiusional

Hasil pengujian menyatakan bahwa kepemilikan instiusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* menggunakan model *groveri*, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,255 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (0,255 > 0,05), maka **H2 ditolak**. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Jannah *et al.*, (2021), namun sejalan dengan Idarti dan Hasanah (2018), dan Indrati *et al.*, (2021).

Kepemilikan instiusional tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, disebabkan kepemilikan saham oleh institusi yang besar

merupakan pemilik mayoritas dan kepemilikan terkonsentrasi, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan berkurangnya transparansi penggunaan dana perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa berapapun tingkat persentase kepemilikan institusional tidak dapat membuktikan adanya kemungkinan kondisi *financial distress*. Karena salah satu alasannya investor institusi memiliki peran pemantauan pasif dalam kegiatan manajemen perusahaan (Indrati *et al.*, 2020).

Dewan Komisaris Independen

Hasil pengujian menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress* menggunakan model *grover*. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,937 dimana nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,937 > 0,05$), maka **H3 ditolak**. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasniati *et al.*, (2017), dan Indrati *et al.*, (2020).

Ini mengartikan bahwa kehadiran mereka dalam struktur dewan komisaris perusahaan tidak mempengaruhi adanya *financial distress*. Dewan komisaris independen memiliki peran penting dalam *corporate governance* yang sehat dan dapat membantu dalam mengidentifikasi serta mengurangi risiko-risiko yang berpotensi menyebabkan *financial distress*. Namun, keberadaan dewan komisaris independen tidak secara langsung menjamin bahwa *financial distress* dapat dihindari. Factor-faktor internal perusahaan, kualitas keputusan manajerial, serta kondisi eksternal yang tidak dapat diprediksi, tetap mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, dewan komisaris independen harus berperan secara proaktif dalam mengawasi dan memberikan masukan yang konstruktif, namun tidak dapat diharapkan untuk sepenuhnya memprediksi *financial distress* jika factor-faktor lain tidak mendukung.

Komite Audit

Hasil pengujian menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* menggunakan model *grover*. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,211 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,211 > 0,05$), maka **H4 ditolak**. Hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan Munawar *et al.*, (2018), namun mendukung temuan Indrati *et al.*, (2020), dan Ekayanthi *et al.*, (2021).

Kondisi ini bertentangan dengan teori keagenan, dimana komite audit suatu perusahaan bertindak sebagai mekanisme tata kelola perusahaan internal untuk mengurangi biaya keagenan dan memainkan peran penting dalam kinerja dewan komisaris memenuhi tanggung jawab manajemennya (miglani *et al.*, 2015; Indrati *et al.*, 2020). Sehingga jumlah banyak atau sedikitnya anggota komite audit tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, karena kewenangan komite audit hanya sebatas sebagai alat bantu delegasi. Komite audit tidak memiliki wewenang untuk bertindak kecuali dalam hal-hal yang diputuskan oleh dewan, seperti evaluasi dan penunjukan auditor eksternal dan pelaksanaan studi kasus. Mengenai anggota komite audit, kemungkinan perusahaan Indonesia hanya memiliki anggota komite pengawas untuk mematuhi peraturan dan menghindari sanksi yang ada, sehingga masih belum efektif dalam memenuhi tanggung jawabnya.

Biaya Agensi Manajerial

Hasil pengujian menyatakan bahwa biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* menggunakan model *grover*. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka **H5 diterima**. Hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan Salim dan Dillak (2021), tetapi mendukung Intan Rimawati dan Darsono (2017).

Intan Rimawati dan Darsono (2017) menemukan bahwa semakin tinggi biaya agensi manajerial, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh inefisiensi yang muncul akibat pengeluaran yang tidak terkendali untuk gaji, perjalanan, dan pengeluaran lainnya yang tidak produktif. Berdasarkan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), terdapat tiga komponen utama dari biaya agensi: *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*. Ketika perusahaan mengalami *corporate governance* yang buruk, biaya agensi manajerial cenderung meningkat, menyebabkan inefisiensi ekonomi yang berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari kelima proksi *good corporate governance* yang berpengaruh hanya biaya agensi manajerial, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan pendekatan model *grover* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama 2021 sampai 2023. Penggunaan model *grover* kurang sensitive dalam penelitian ini, sehingga dalam keadaan pasca pandemic covid-19 menunjukkan hasil yang kurang akurat dibandingkan pada kondisi normal. Kurangnya sensitifitas *grover* terhadap *GCG* harus dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya untuk menambah atau mengganti variabel lain seperti, frekuensi rapat komite audit, dewan direksi dan komisaris, sekretaris perusahaan, dan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau ukuran keuangan perusahaan, karena kemampuan model dalam penelitian ini masih kecil dalam hal menjelaskan penyebab fenomena *financial distress*. Dan menggunakan pendekatan perhitungan *financial distress* selain *grover*, misalnya menggunakan model *znijewski*, *olson*, atau *zavgren* yang masih jarang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abugri, A. (2022). Effect of Corporate Governance on Financial Distress: Evidence from Listed Firms at Ghana Stock Exchange. *International Journal Of Multidisciplinary Reserch And Analysis*, 05(02), 319-327.
- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan good corporate governance terhadap financial distress (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, 10(2), 241-

256.

- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(1), 129-140.
- Dewi, P. S., Wahyuni, P. D., & Umam, D. C. (2020, November). Pengaruh Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). In *Proseding Seminar Nasional Akuntansi* (Vol. 3, No. 1).
- Ellen, E. (2013). Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, 1(2), 1-13.
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap financial distress. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- Idarti, I., & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Kebijakan Hutang dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160-178.
- Imanta, D., & Satwiko, R. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan managerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 67-80.
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., & Pamungkas, I. D. (2021). Corporate Governance Structures and Probability of Financial Distress: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Financial Research*, 12(1), 174-183.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs dan ownership structure. In *Corporate Governance* (pp. 77-132). Gower.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KKNKG). 2006. *Pedoman GCG di Indonesia*, Jakarta.
- Ma'ruf, M. F., & Kresnamurti, R. K. (2021). Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI. *The World of Financial Administration Journal*.
- Manam, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(4), 279-292.
- Munawar, I., Firli, A., & Iradianty, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Subsektor Tekstil & Garmen Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. *eProceedings of*

Management, 5(2).

- Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan, Keuangan Publik*, 14(1), 81-104.
- Radifan, R., & Yuyetta, E. N. A. (2015). Analisis pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap kemungkinan financial distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 453-463.
- Rimawati, I., & Darsono, D. (2017). Pengaruh tata kelola perusahaan, biaya agensi manajerial, dan leverage terhadap financial distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 222-233.
- Salim, S. N., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal, dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(3), 182-198.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung: Alfabeta.
- Ujiyantho, M. A., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makassar* 26, 1-26.
- Wulandari, W., & Setiawan, B. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Penerimaan Pajak. *Jurnal Ilmiah, ESAI*, 16(1), 33-50.
- Yudha, A., & Fuad, F. (2014). Analisis pengaruh penerapan mekanisme corporate governance terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 430-441.
- Prasetya, F., & Carolina, Y. (2023). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dimoderasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 15(1), 153-176.
- Nurmayanti, N., & Wiyadi, D. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Financial Distress Perusahaan Manufaktur Makanan & Minuman Serta Peralatan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2015* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Sholikati, P., & Sholahuddin, M. (2018). *Analisis Pengaruh RGEC Terhadap Financial Distress Bank Umum Syariah di Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Febriyanti, F. N., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2023). Good Corporate Governance Dan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal*

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Volume 7 Nomor 2 (2025) 760 - 774 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v7i2.7012

Ekonomi, 28(2), 274-291.