

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Khoirur Rosi Abdillah
fadil.ff604@gmail.com
Andajani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to find out the role of corporate governance in moderating the effect of leverage, profitability, and liquidity on financial distress. The leverage was measured by Debt to Equity Ratio, profitability was measured by Return on Assets, liquidity was measured by the Current Ratio, financial distress was measured by the Altman z-score, and the corporate governance was measured by independent commissioner size, institutional ownership, and audit committee. The study applies quantitatively. Furthermore, the population consists of the consumer cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data sampling technique used purposive sampling, i.e., a research sample collection used determined criteria. In line with that, there were 24 samples taken during 2020-2023. Moreover, the data analysis technique used moderated regression. The result indicates that independent commissioner, institutional ownership, and audit committees are not able to moderate the effect of leverage on financial distress. However, the independent commissioner, institutional ownership, and audit committee moderate negatively the effect of profitability on financial distress. In contrast, the independent commissioner, institutional ownership, and audit committee moderate positively the effect of liquidity on financial distress.

Keywords: leverage, profitability, liquidity, financial distress, corporate governance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran *corporate governance* dalam memoderasi pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *financial distress*. Variabel *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio*, profitabilitas diukur dengan *return on asset*, likuiditas diukur dengan *current ratio*, *financial distress* diukur dengan *altman z-score*, dan variabel *corporate governance* diukur menggunakan ukuran komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 24 perusahaan *consumer cyclical* dengan tahun pengamatan 2020-2023. Teknis analisis data dilakukan dengan menggunakan Analisis Regresi Moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit memoderasi negatif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *leverage*, profitabilitas, likuiditas, *financial distress*, *corporate governance*

PENDAHULUAN

Masalah keuangan merupakan salah satu permasalahan yang sifatnya fundamental bagi setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Dalam mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan, kondisi keuangan merupakan fondasi yang penting (Manurung *et al.*, 2022).

Salah satu dampak yang akan timbul akibat masalah keuangan yang berkelanjutan adalah kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan, terutama perusahaan besar, akan berdampak negatif bagi manajemen, kreditor, investor, dan pemerintah. Permasalahan ini harus dihindari, karena akibatnya adalah deklarasi kebangkrutan oleh pengadilan. Aturan mengenai kepailitan di Indonesia terdapat dalam UU No.1 tahun 1998. Menurut UU tersebut, debitor dinyatakan pailit jika memiliki dua atau lebih kreditor dan tidak mampu membayar minimal satu utang yang telah jatuh tempo dan tidak dapat ditagih. Putusan pengadilan yang berwenang diperlukan untuk menyatakan kepailitan, baik dari permohonan debitor sendiri maupun atas permintaan lima kreditor atau lebih. Pada dasarnya *financial distress* atau kesulitan keuangan adalah kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, dan dapat mengarah pada kebangkrutan. Industri *consumer cyclical*, yang mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor barang dan jasa konsumsi yang cenderung berfluktuasi sesuai dengan siklus ekonomi, memainkan peran penting dalam perekonomian. Mengingat karakteristik siklus ini, perusahaan *consumer cyclical* perlu menerapkan manajemen yang efektif serta prinsip-prinsip *good corporate governance*. Dengan pengelolaan yang tepat, perusahaan dapat memperkuat ketahanan terhadap volatilitas ekonomi dan menjaga kepercayaan investor, yang pada gilirannya akan mendukung stabilitas keuangan perusahaan.

Brigham dan Houston (dalam Prasetya dan Carolina, 2023) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan seperti rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas dapat digunakan sebagai alat ukur untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan. *Leverage* merupakan salah satu hal yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan untuk mencegah terjadinya *financial distress*. *Leverage* merupakan suatu ukuran seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai atau berasal dari utang (Susilowati dan Fadhillah, 2019). Semakin tinggi rasio *leverage*, maka akan semakin besar pula beban yang ditanggung oleh perusahaan. Hasil penelitian Susilowati dan Fadhillah (2019), Hidayat *et al* (2020) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun sebaliknya, hasil penelitian Stepani dan Nugroho (2023), Stepani (2024), Erayanti (2019) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Silanno dan Loupatty, 2021). Profitabilitas yang tinggi sering dihubungkan dengan kesehatan keuangan perusahaan yang lebih baik. Hasil penelitian Susilowati dan Fadhillah (2019), Stepani dan Nugroho (2023), Stepani (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun sebaliknya, hasil penelitian Erayanti (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Wijaya dan Suhendah, 2023). Likuiditas juga merupakan faktor yang mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Hasil penelitian Susilowati dan Fadhillah (2019), Stepani dan Nugroho (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian Stepani (2024), Erayanti (2019) menunjukkan yang sebaliknya, dimana likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Selain itu, faktor seperti penerapan *corporate governance* yang baik diakui sebagai salah satu cara untuk meningkatkan akuntabilitas dan mengurangi risiko kegagalan keuangan. *Corporate governance* adalah bentuk struktur (sistem atau mekanisme) perusahaan yang baik untuk mengendalikan serta mengelola suatu perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Komala dan Triyani (2019) mengatakan penerapan tata kelola yang baik dapat mendeteksi permasalahan keuangan dengan melihat struktur manajemen

perusahaan. Hal ini sejalan dengan pernyataan Nasiroh *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa dengan menerapkan *corporate governance* yang baik, manajer perusahaan akan cenderung mengambil keputusan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta dapat melindungi *stakeholders* perusahaan. Ukuran Dewan Komisaris bisa memperkuat atau memperlemah hubungan *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *financial distress*. Dewan Komisaris adalah dewan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Adanya praktek *corporate governance* yang baik dalam suatu perusahaan diharapkan dapat mengurangi resiko yang merugikan bagi perusahaan itu sendiri (Sastriana dan Fuad, 2013). Mekanisme tata kelola perusahaan yang mencakup struktur kepemilikan oleh investor institusional serta peran komite audit, juga dianggap mampu meningkatkan efektivitas pengawasan serta kontrol terhadap kinerja dan pengambilan keputusan manajemen (Destriwanti *et al.*, 2022). Kehadiran kepemilikan institusional dalam struktur perusahaan berperan penting dalam mendorong efisiensi penggunaan sumber daya serta mengoptimalkan pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen (Fathonah, 2017). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dengan kondisi *financial distress*, di mana kepemilikan jenis ini dapat membantu perusahaan dalam meminimalkan risiko keuangan yang berpotensi merugikan (Destriwanti *et al.*, 2022). Peran komite audit juga bisa menjadi indikator penting dalam menilai posisi finansial suatu perusahaan, termasuk kemampuannya dalam menghadapi atau menghindari *financial distress*. Dengan kinerja yang efektif, komite audit mampu menjaga fokus perusahaan terhadap optimalisasi kekayaan pemegang saham dan menghindari keputusan manajerial yang hanya menguntungkan kepentingan pribadi. Komite audit berperan sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara rasio keuangan dengan *financial distress*, yang berarti keberadaannya dapat memperkuat atau memperlemah dampak indikator keuangan tertentu terhadap risiko kesulitan finansial (Saputri dan Asrori, 2019). Sementara itu, Rahmat *et al.* (2009) berpendapat bahwa komite audit mungkin tidak selalu memiliki pengaruh signifikan dalam mencegah atau mengurangi *financial distress*, yang mengindikasikan perlunya faktor lain untuk mencegah risiko keuangan di perusahaan. Penelitian ini diharapkan memberikan panduan yang lebih komprehensif bagi perusahaan dalam mengidentifikasi dan mengatasi risiko kesulitan keuangan. Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *financial distress* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (2019) menggambarkan bahwa dalam teori agensi atau hubungan keagenan adalah kontrak di mana satu pihak atau lebih (*principal*) memberikan wewenang pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan tugas tertentu dengan dan atas nama *principal*, yang melibatkan pelimpahan otoritas kepada agen. Sejalan dengan pandangan tersebut, Anthony dan Govindarajan (dalam Hidayat *et al.*, 2020) juga mendefinisikan teori agensi sebagai suatu hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*. Menurut penelitian Putri dan Erinos (2020) apabila perusahaan dapat melaksanakan aktivitas operasionalnya dengan efektif, maka keuntungan yang dihasilkan akan meningkat, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa tata kelola yang baik tidak hanya berdampak positif pada profitabilitas, tetapi juga memperkuat stabilitas keuangan jangka panjang perusahaan. Dengan laba yang tinggi, perusahaan akan memiliki lebih banyak sumber daya untuk menghadapi tantangan dan menjaga keberlanjutan operasionalnya.

Teori Sinyal

Signalling theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence tahun 1973. Teori ini bertujuan untuk memberikan isyarat atau sinyal yang dilakukan oleh *signaller* (pemberi sinyal) kepada penerima sinyal. Menurut Erawati *et al.* (2022) pada saat kondisi keuangan perusahaan sedang baik, maka akan memberikan sinyal positif kepada investor, sedangkan pada saat kondisi keuangan yang disampaikan bernilai negatif maka pasar akan memberikan respon yang negatif. Keterkaitan antara *financial distress* dengan teori sinyal yaitu investor menganggap adanya pinjaman utang perusahaan sebagai sinyal karena dapat digunakan untuk keperluan operasional atau ekspansi perusahaan (Safitri dan Kurnia, 2021).

Financial Distress

Kesulitan keuangan adalah sebuah keadaan dimana sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Sari dan Pristiana, 2024). Hal ini merupakan sebuah tanda awal dari permasalahan terberat yang mungkin ditimbulkan yaitu kebangkrutan. Komala dan Triyani (2020) dalam penelitiannya mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu situasi di mana arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya, seperti utang atau beban bunga yang menyebabkan perusahaan harus melakukan tindak korektif. Melalui pemahaman mengenai *financial distress*, perusahaan diharap mempunyai tindakan awal sebagai sebuah pencegahan terhadap kebangkrutan.

Leverage

Menurut Rahma (2020) dalam penelitiannya, mengungkapkan bahwa *leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa banyak aset perusahaan yang pendanaannya dibiayai menggunakan utang. Seberapa baik sebuah perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan jumlah modal dan jumlah utang perusahaan dalam pendanaan asset dan aktivitas usahanya.

Profitabilitas

Menurut penelitian Silanno dan Loupatty (2021) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan berdasarkan tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio ini menjadi indikator penting bagi para investor dan kreditor untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan serta potensinya dalam mencapai pertumbuhan jangka panjang.

Likuiditas

Menurut Septiani dan Dana (2019), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Rasio likuiditas ini sangat penting bagi perusahaan karena menunjukkan tingkat kesiapan dalam menghadapi kewajiban tanpa perlu mengambil utang tambahan atau menjual aset. Semakin tinggi rasio antara aset lancar dan utang lancar, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Stepani dan Nugroho, 2023). Likuiditas perusahaan yang sehat adalah kunci dalam menjaga stabilitas keuangan dan mencegah terjadinya *financial distress*.

Corporate Governance

Corporate governance merujuk pada sekumpulan proses terencana yang diterapkan untuk mengelola, mengarahkan, dan memimpin bisnis serta usaha korporasi, dengan tujuan utama

meningkatkan nilai perusahaan dan memastikan kelangsungan operasionalnya (Sari dan Pristiana, 2024). Kepatuhan terhadap prinsip-prinsip *corporate governance* yang baik sangat berpengaruh terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Dengan adanya *good corporate governance*, kinerja keuangan yang positif dapat tercapai, sehingga perusahaan dapat terhindar dari potensi kesulitan keuangan (Widhiastuti *et al.*, 2019). Secara teori, penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperkuat kinerja keuangan serta mengurangi risiko keputusan yang tidak bertanggung jawab.

Komisaris Independen

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia (UU RI) No. 40 Tahun 2007, Dewan Komisaris didefinisikan sebagai organ perseroan yang memiliki tugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar perusahaan, serta memberikan nasihat kepada Direksi. Pasal 108 ayat 1 menambahkan bahwa Dewan Komisaris memiliki tanggung jawab dalam melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik yang terkait langsung dengan perseroan maupun usaha yang dijalankan oleh perseroan, dan tetap memberikan nasihat yang konstruktif kepada Direksi.

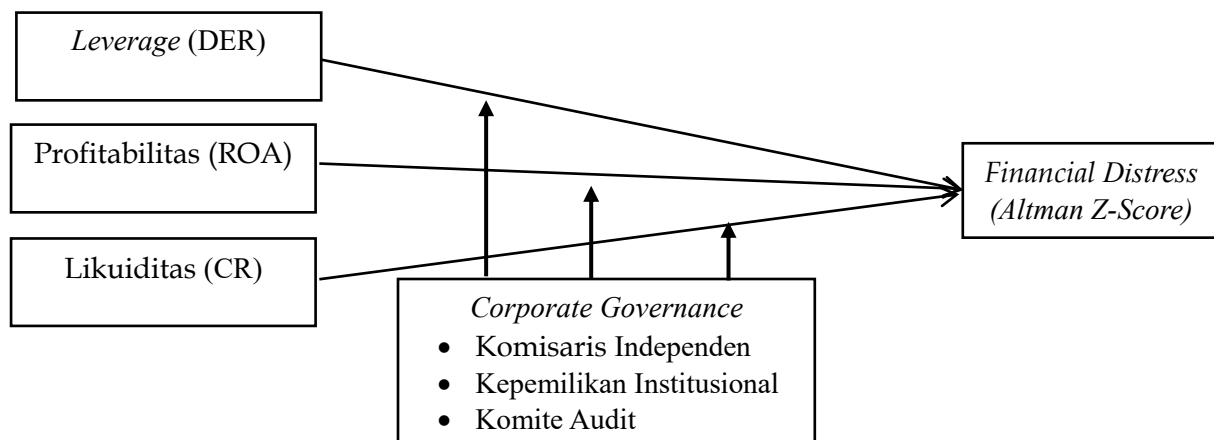
Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada saham yang dimiliki oleh entitas besar seperti lembaga keuangan, perusahaan investasi, atau organisasi lainnya, yang kepemilikannya dapat dilihat melalui persentase yang signifikan dari total saham yang beredar (Manzaneque *et al.*, 2016). Peran utama kepemilikan institusional adalah menjaga stabilitas perusahaan melalui pengawasan intensif dan negosiasi strategis dengan manajemen, khususnya untuk mencegah tindakan yang berpotensi merugikan perusahaan dan mengarah pada *financial distress*.

Komite Audit

Komite audit adalah sebuah komite yang dibentuk oleh, dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, dengan tugas utama meninjau laporan keuangan, mengawasi sistem pengendalian internal, serta mengelola proses audit internal (Salloum *et al.*, 2014). Komite audit, sebagai elemen lainnya dalam *good corporate governance*, memiliki peran krusial dalam memantau kepatuhan perusahaan terhadap standar akuntansi dan pelaporan keuangan yang transparan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Peran komisaris independen dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Menurut Rahma (2020), *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana pendanaan aset perusahaan berasal dari utang. Rasio *leverage* yang tinggi sering dikaitkan dengan kondisi keuangan yang tidak stabil. *Leverage* yang tinggi meningkatkan potensi perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Berdasarkan teori keagenan, tingginya *leverage* dapat timbul akibat ketidaksesuaian antara kepentingan *agent* (manajemen) dan *prinsipal* (pemilik perusahaan). Komisaris independen bertindak sebagai pihak yang netral untuk mengawasi kebijakan manajemen agar tetap selaras dengan kepentingan pemilik perusahaan. Dalam konteks teori sinyal, keberadaan komisaris independen yang efektif memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki pengawasan yang ketat, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan resiko kesulitan keuangan.

H1: Komisaris Independen memoderasi negatif pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Peran komisaris independen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Menurut Silanno dan Loupatty (2021), profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja yang solid dan kemampuan menghasilkan keuntungan besar, sehingga memiliki risiko lebih rendah untuk mengalami *financial distress*. Komisaris independen, sebagai elemen *corporate governance*, memiliki peran krusial dalam mengawasi dan mengontrol tindakan manajemen, khususnya terkait pelaporan keuangan dan pengelolaan laba. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan kualitas laba dapat meningkat melalui pengurangan insentif manajemen untuk melakukan tindakan yang berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*.

H2: Komisaris Independen memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Peran komisaris independen dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk melunasi utang jangka pendek. Komisaris independen, sebagai bagian dari mekanisme *corporate governance*, berperan dalam mengawasi praktik-praktik manajemen yang memengaruhi likuiditas dan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan pengawasan yang efektif, komisaris independen dapat membantu memastikan bahwa aset perusahaan digunakan secara efisien, sekaligus memitigasi risiko *financial distress*. Penelitian oleh Sari dan Rohman (2023) menemukan bahwa pengawasan yang baik melalui *corporate governance* mampu meningkatkan keandalan laporan keuangan dan mengurangi risiko kesulitan keuangan. Namun, hasil penelitian Khansa *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

H3: Komisaris Independen memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Peran kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* merupakan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, terutama utang (Stephanie *et al.*, 2020). Tingkat rasio *leverage* yang tinggi mengindikasikan beban utang yang besar, yang dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang. Kepemilikan institusional memiliki

peran penting dalam memantau kinerja jangka panjang perusahaan, termasuk aspek solvabilitas. tingkat kepemilikan institusional yang signifikan, pengawasan terhadap rasio *leverage* menjadi lebih kuat, sehingga mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Komala dan Triyani (2020) mendukung pandangan ini, dengan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah hubungan antara rasio solvabilitas dan *financial distress*. Namun, hasil penelitian Megasanti dan Riyawati (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

H4: Kepemilikan Institusional memoderasi negatif pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Peran kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Tingginya profitabilitas mencerminkan efektivitas penggunaan aset perusahaan, yang dapat membantu mengurangi biaya operasional dan meningkatkan efisiensi keuangan. Ketergantungan manajer pada keinginan pemegang saham institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat memicu ketidakseimbangan dalam pengelolaan perusahaan. Setyobudi *et al.* (2017) juga mengemukakan dalam penelitiannya bahwa melalui fungsi kepemilikan institusional, perusahaan akan mampu meningkatkan kinerjanya seperti yang tercermin dalam rasio keuangan. Namun, McConnell dan Servaes (1990) menyatakan bahwa konflik kepentingan dalam perusahaan tersebut dapat melemahkan efektivitas profitabilitas dalam mencegah *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Maghfiroh *et al.* (2023); Megasanti dan Riyawati (2023) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional memperlemah hubungan antara profitabilitas dan *financial distress* melalui fungsi pengawasan strategisnya.

H5: Kepemilikan institusional memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Peran kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Likuiditas merupakan indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Wijaya dan Suhendah, 2023). Tingkat likuiditas yang rendah menandakan potensi besar bagi perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Menurut Septiani dan Dana (2019) perusahaan dengan likuiditas rendah sering kali kesulitan melunasi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, sehingga meningkatkan risiko terganggunya operasional dan kestabilan finansial perusahaan. Salah satu upaya untuk memitigasi risiko ini adalah melalui penerapan tata kelola perusahaan yang baik, termasuk mekanisme kepemilikan institusional. Pemegang saham institusional memiliki peran penting dalam mengawasi pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk pengelolaan likuiditas. Penelitian yang dilakukan Megasanti dan Riyawati (2023) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Namun, penelitian oleh Astuti (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki peran moderasi yang signifikan terhadap pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

H6: Kepemilikan Institusional memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Peran komite audit dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* merupakan alat evaluasi yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur keuangannya (Sari dan Rohman, 2023). Rasio ini memberikan gambaran mengenai besarnya kontribusi utang dalam membiayai operasional perusahaan. Dalam konteks tata kelola perusahaan, komite audit memegang peran penting dalam

mengawasi pengelolaan keuangan, termasuk pengelolaan utang perusahaan. Penelitian Hastiarto *et al.* (2021) menunjukkan bahwa ukuran komite audit memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*. Namun penelitian Negoro dan Wakan (2022); Maghfiroh *et al.* (2023) menemukan bahwa komite audit tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

H7: Komite audit memoderasi negatif pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Peran komite audit dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Hidayat *et al.* (2020) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas mengungkapkan keefektifan manajemen dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan pengetahuan mendalam dalam akuntansi dan keuangan, komite audit mampu menganalisis rasio keuangan, termasuk profitabilitas, untuk memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Saputri dan Asrori (2019) menunjukkan bahwa komite audit mampu memoderasi pengaruh rasio keuangan, termasuk profitabilitas terhadap terjadinya *financial distress*. Akan tetapi, Negoro dan Wakan (2022) menemukan bahwa ukuran komite audit memiliki pengaruh negatif signifikan dalam hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*.

H8: Komite audit memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Peran komite audit dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Menurut Wulandari (2019), rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan karena menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melaksanakan dan membayar utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Dengan keahlian yang mendalam dalam bidang akuntansi dan keuangan, anggota komite audit mampu memeriksa serta mengevaluasi laporan keuangan dengan cermat, sehingga dapat membantu mendeteksi potensi risiko keuangan sejak dini. Penelitian Fadhilah *et al.* (2023) menunjukkan bahwa komite audit mampu mengurangi dampak likuiditas terhadap *financial distress*. Hal ini juga diperkuat oleh hasil penelitian Hastiarto *et al.* (2021); Negoro dan Wakan (2022) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan akibat likuiditas yang rendah. Namun, tidak semua penelitian sejalan, seperti hasil penelitian Maghfiroh *et al.* (2023), yang menyatakan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara likuiditas dan *financial distress*.

H9: Komite audit memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 sampai 2023. Kesimpulan yang dihasilkan dalam penelitian ini diperoleh dari hasil Analisis Regresi Moderasi. Populasi yang digunakan adalah perusahaan *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai 2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2022:182) menyatakan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dipilih dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang ditentukan oleh peneliti adalah dengan telaah teknis dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan *consumer cyclical* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 sampai 2023. 2) Perusahaan *consumer cyclical* yang dicatatkan dalam papan pemantauan khusus per tanggal 4 November 2024 3) Perusahaan *consumer cyclical* yang tidak dinyatakan pailit pada periode 2020 sampai 2023. 4) Perusahaan *consumer cyclical* yang laporan keuangannya dapat ditemukan secara pada periode 2020 sampai 2023. 5) Perusahaan *consumer cyclical* yang informasi *good corporate governance*-nya dapat ditemukan pada periode 2020 sampai 2023.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pada periode 2020 sampai 2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan karakteristik atau nilai dari orang, objek, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari lebih lanjut, kemudian dianalisis dan diambil kesimpulannya.

Variabel Independen

Leverage

Leverage adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya (Apriliake *et al.*, 2024). *Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber dana dari utang untuk membiayai asetnya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi memiliki porsi utang yang lebih besar dibandingkan ekuitas untuk mendanai aktivitas operasional dan investasi. Rasio *leverage* yang umum digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio *debt to equity ratio* dihitung menggunakan rumus berikut (Putri dan Erinos, 2020):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya (Rahma, 2020). Rasio profitabilitas ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu ukuran profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya secara efisien untuk mendapatkan laba. Rasio ROA ditentukan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Liang *et al.*, 2020):

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Anggun, 2023). Rasio likuiditas yang biasa digunakan adalah *Current Ratio*, yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Tingkat likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek, sedangkan likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan efisiensi penggunaan aset yang rendah. Rumusan *current ratio* adalah sebagai berikut (Ariawan, 2017):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Variabel Dependen

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang dapat mengancam keberlangsungan operasionalnya (Widhiastuti *et al.*, 2019). Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah *financial distress*, yang diukur menggunakan *Altman Z-Score*. *Altman Z-Score* digunakan untuk menilai risiko kebangkrutan perusahaan dengan menghitung indikator-indikator keuangan tertentu (Putri dan Erinos, 2020). *Financial distress* dirumuskan oleh Altman (1968) sebagai berikut::

$$\text{Altman Z - Score} = 1.2 \left(\frac{\text{WorkingCapital}}{\text{TotalAssets}} \right) + 1.4 \left(\frac{\text{RetainedEarnings}}{\text{TotalAssets}} \right) + 3.3 \left(\frac{\text{EBIT}}{\text{TotalAssets}} \right) + 0.6 \left(\frac{\text{MarketValueofEquity}}{\text{TotalLiabilities}} \right) + 1.0 \left(\frac{\text{Sales}}{\text{TotalAssets}} \right)$$

Variabel Moderasi

Komisaris independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan kepentingan langsung dengan manajemen atau pemegang saham utama perusahaan, sehingga berperan penting dalam pengawasan yang objektif dan independen (Simanjuntak, 2022). Sebagai pengawas, komisaris independen bertugas memastikan tidak terjadinya konflik kepentingan, sekaligus memberikan kontrol yang efektif terhadap implementasi kebijakan keuangan. Indikator prosentase komisaris independen dihitung dengan rumus berikut (Widhiastuti *et. al*, 2019):

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, reksa dana, dan institusi lainnya. Pemegang saham institusional cenderung memiliki kemampuan untuk memengaruhi keputusan keuangan yang dibuat oleh manajemen, memastikan bahwa setiap keputusan besar sejalan dengan kepentingan para pemangku kepentingan. Indikator prosentase kepemilikan institusional dihitung dengan rumus berikut (Widhiastuti *et. al*, 2019):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

Komite Audit

Komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh, dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, dengan tugas utama meninjau laporan keuangan, mengawasi sistem pengendalian internal, serta mengelola proses audit internal (Salloum *et al.*, 2014). Anggota Komite Audit mampu untuk memeriksa dan mengevaluasi data keuangan dengan percaya diri karena memiliki dasar atau keahlian yang kuat dalam akuntansi dan keuangan. Ukuran komite audit dapat ditentukan dengan menggunakan persamaan berikut (Damayanti *et al.*, 2017):

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Jumlah Komite Audit}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut (Ghozali, 2015:19) analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum atau ringkasan dari karakteristik dasar data penelitian, melalui ukuran-ukuran statistik seperti nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan layak secara statistik dan dapat menghasilkan penjelasan yang valid serta dapat dipercaya. Dengan demikian, hasil analisis tidak hanya akurat tetapi juga relevan dengan fenomena yang diteliti.

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik mencakup empat aspek utama yang menjadi dasar pengujian: (1) Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan grafik normal probability plot dan uji *Kolmogorov-Smirnov*, yang masing-masing memberikan pendekatan visual dan statistik untuk mengidentifikasi normalitas (Ghozali, 2015:110). (2) uji multikolinearitas, untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan linear tinggi antar variabel independen yang dapat memengaruhi hasil regresi, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang tidak boleh melebihi angka 10 dan nilai toleransi yang diharapkan lebih besar dari 0,1 (Ghozali, 2015:137). (3) uji heteroskedastisitas, untuk mengetahui apakah varians error bersifat konstan atau tidak, yang dapat memengaruhi akurasi model. Menurut Ghozali (2015: 152). Jika terlihat pola tertentu, misalnya titik-titik membentuk pola teratur seperti gelombang, melebar, atau menyempit, maka hal tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas. (4) uji autokorelasi, guna mendeteksi adanya hubungan antara residual dalam model yang dapat menyebabkan hasil yang tidak valid. Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif; Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi; Angka D-W di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif. Penelitian ini telah menguraikan hasil pengujian setiap asumsi klasik tersebut secara rinci pada bagian berikut, guna menunjukkan bahwa model regresi memenuhi semua persyaratan dan dapat digunakan untuk menarik kesimpulan yang valid.

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa besar variasi dari *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen. Koefisien determinasi memiliki rentang nilai antara nol hingga satu (Ghozali, 2015: 157). Interpretasi: 1) Jika nilai R^2 mendekati 1 (semakin tinggi nilai R^2), hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin signifikan, sehingga model dianggap layak. 2) Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 0 (semakin rendah nilai R^2), ini menandakan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin kecil, sehingga model dianggap kurang layak.

Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan (Ghozali, 2015:162). Kriteria pengujian: 1) P-value < 0,05 menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian. 2) P-value > 0,05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi dilakukan untuk menguji apakah variabel moderasi, yaitu *corporate governance* yang diproksikan dengan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit, memiliki efek memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel independen (*leverage*, profitabilitas, likuiditas) dengan variabel dependen (*financial distress*). Penelitian ini menggunakan metode MRA (*Moderated Regression Analysis*) dengan persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

Model 1: Pengujian komisaris independen sebagai pemoderasi pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *financial distress*.

$$FD = \beta_0 + \beta_1(DER) + \beta_2(ROA) + \beta_3(CR) + \beta_4(KOM * DER) + \beta_5(KOM * ROA) + \beta_6(KOM * CR) + \varepsilon$$

Model 2: Pengujian kepemilikan institusional sebagai pemoderasi pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *financial distress*.

$$FD = \beta_0 + \beta_1(DER) + \beta_2(ROA) + \beta_3(CR) + \beta_4(KI * DER) + \beta_5(KI * ROA) + \beta_6(KI * CR) + \varepsilon$$

Model 3: Pengujian komite audit sebagai pemoderasi pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *financial distress*.

$$FD = \beta_0 + \beta_1(DER) + \beta_2(ROA) + \beta_3(CR) + \beta_4(KA * ROA) + \beta_5(KA * ROA) + \beta_6(KA * CR) + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (*financial distress*) (Ghozali, 2015:168). Dimana dalam penelitian ini pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen telah berinteraksi dengan variabel moderasi. Selanjutnya pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. 1) Jika nilai signifikansi uji t > 0,05, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak). 2) Jika nilai signifikansi uji t < 0,05, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	86	-30.15	114.29	1.7980	17.01775
ROA	86	-2.45	8.29	.0673	1.09633
CR	86	.01	113.91	5.9680	15.73601
ALTMAN	86	-134.94	61.02	-3.5029	28.54070
Komisaris	86	.00	1.00	.4346	.13559
KI	86	.10	1.00	.6710	.27064
KA	86	.00	3.00	2.7791	.56153
Valid N (listwise)	86				

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Dari hasil tabel 1 menyatakan bahwa variabel *leverage* berada pada kisaran antara -30,15 sampai 114,29 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 1,7980 pada standar deviasi 17,01775. Variabel profitabilitas berada pada kisaran antara -2,45 sampai 8,29 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,0673 pada standar deviasi 1,09633. Variabel likuiditas berada pada kisaran antara -0,01 sampai 113,91 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 5,9680 pada standar deviasi 15,73601. Variabel *financial distress* berada pada kisaran antara -134,94 sampai 61,02 dengan rata-rata (*mean*) sebesar -3,5029 pada standar deviasi 28,54070. Variabel komisaris independen berada pada kisaran antara 0,00 sampai 1,00 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,4346 pada standar deviasi 0,13559. Variabel kepemilikan institusional berada pada kisaran antara 0,10 sampai 1,00 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,6710 pada standar deviasi 0,27064. Variabel komite audit berada pada kisaran antara 0,00 sampai 3,00 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 2,7761 pada standar deviasi 0,56153.

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, hasil uji asumsi klasik dari empat aspek utama yang menjadi dasar pengujian mendapatkan nilai: (1) Uji normalitas yang dilakukan dengan grafik normal probability plot menunjukkan sebaran data telah berada pada garis diagonal dan uji *Kolmogorov-Smirnov* mendapatkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05, yaitu 0,058. (2) uji multikolinearitas, uji ini mendapatkan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 dan nilai toleransi yang > 0,1. (3) uji heteroskedastisitas, terlihat tidak ada pola yang jelas dan titik-titik tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. (4) uji autokorelasi, Angka D-W mendapatkan nilai 1,196 yang di antara -2 sampai +2. Hasil pengujian dari setiap asumsi klasik tersebut menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi semua persyaratan guna menarik kesimpulan yang valid.

Uji Kelayakan Model

Koefisien determinasi (R²)

Model 1: Pengujian komisaris independen sebagai pemoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 2
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.931 ^a	.866	.856	3.02768	1.155

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DER*KOM, ROA*KOM, CR*KOM

b. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 2, nilai R Square tercatat sebesar 0,866 atau 86,6%. Ini menunjukkan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas, serta variabel independen yang berinteraksi dengan komisaris independen (*leverage*, profitabilitas, dan likuiditas) memberikan kontribusi sebesar 86,6% terhadap variasi pengungkapan *financial distress*. Sementara itu, sisanya sebesar 13,4% (100% - 86,6%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Model 2: Pengujian kepemilikan institusional sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.931 ^a	.866	.856	3.02753	1.380

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DER*KI, ROA*KI, CR*KI

b. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3, nilai R Square tercatat sebesar 0,866 atau 86,6%. Ini menunjukkan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas, serta variabel independen yang berinteraksi dengan kepemilikan institusional (*leverage*, profitabilitas, dan likuiditas) memberikan kontribusi sebesar 86,6% terhadap variasi pengungkapan *financial distress*. Sementara itu, sisanya sebesar 13,4% (100% - 86,6%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Model 3: Pengujian komite audit sebagai pemoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.937 ^a	.879	.870	2.88479	1.120

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DER*KA, ROA*KA, CR*KA,

b. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4, nilai R Square tercatat sebesar 0,879 atau 87,9%. Ini menunjukkan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas, serta variabel independen yang berinteraksi dengan komite audit (*leverage*, profitabilitas, dan likuiditas) memberikan kontribusi sebesar 87,9% terhadap variasi pengungkapan *financial distress*. Sementara itu, sisanya sebesar 12,1% (100% - 87,9%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji F (*Goodness of Fit*)

Model 1: Pengujian komisaris independen sebagai pemoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 5
Hasil Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4698.810	6	783.135	85.431	.000 ^b
	Residual	724.180	79	9.167		
	Total	5422.990	85			

a. Dependent Variable: ALTMAN

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DER*KOM, ROA*KOM, CR*KOM

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Model 2: Pengujian kepemilikan institusional sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Tabel 6
Hasil Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4698.882	6	783.147	85.441	.000 ^b
	Residual	724.108	79	9.166		
	Total	5422.990	85			

a. Dependent Variable: ALTMAN

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DER*KI, ROA*KI, CR*KI

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Model 3: Pengujian komite audit sebagai pemoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Tabel 7
Hasil Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4765.552	6	794.259	95.441	.000 ^b
	Residual	657.438	79	8.322		
	Total	5422.990	85			

a. Dependent Variable: ALTMAN

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DER*KA, ROA*KA, CR*KA

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji F yang disajikan pada tabel 5, 6, dan 7, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Analisis Regresi Moderasi

Model 1: Pengujian komisaris independen sebagai pemoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi Moderasi

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.404	.357
	DER	-.009	.028
	ROA	-.082	.540
	CR	.156	.093
	DER*KOM	.051	.102
	ROA*KOM	-1.808	.703
	CR*KOM	.641	.191

a. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 8, hasil analisis regresi moderasi di atas menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, serta hubungan variabel independen terhadap variabel dependen yang dimoderasi oleh variabel pemoderasi. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui model regresinya, yaitu:

$$FD = -0,404 + (-0,009)(DER) + (-0,082)(ROA) + (0,156)(CR) + (0,051)(KOM * DER) + (-1,808)(KOM * ROA) + (0,641)(KOM * CR) + \varepsilon$$

Model 2: Pengujian kepemilikan institusional sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Tabel 9
Hasil Analisis Regresi Moderasi

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.432	.360
	DER	-.004	.027
	ROA	1.845	.975
	CR	.301	.056
	DER*KI	.011	.037
	ROA*KI	-2.302	.820
	CR*KI	.440	.143

a. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 9, hasil analisis regresi moderasi di atas menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, serta hubungan variabel independen terhadap variabel dependen yang dimoderasi oleh variabel pemoderasi. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui model regresinya, yaitu:

$$FD = -0,432 + (-0,004)(DER) + (1,845)(ROA) + (0,301)(CR) + (0,011)(KI * DER) + (-2,302)(KI * ROA) + (0,440)(KI * CR) + \varepsilon$$

Model 3: Pengujian komite audit sebagai pemoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Tabel 10
Hasil Analisis Regresi Moderasi

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.324	.341
	DER	-.007	.026
	ROA	-.185	.503
	CR	.001	.108
	DER*KA	.004	.011
	ROA*KA	-.349	.115
	CR*KA	.162	.037

a. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 10, hasil analisis regresi moderasi di atas menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, serta hubungan variabel independen terhadap variabel dependen yang dimoderasi oleh variabel pemoderasi. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui model regresinya, yaitu:

$$FD = -0,324 + (-0,007)(DER) + (-0,185)(ROA) + (0,001)(CR) + (0,004)(KA * DER) + (-0,349)(KA * ROA) + (0,162)(KA * CR) + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Model 1: Pengujian komisaris independen sebagai pemoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 11
Hasil Pengujian Hipotesis
Coefficients^a

Model		B	Sig
1	(Constant)	-.404	.262
	DER	-.009	.744
	ROA	-.082	.880
	CR	.156	.097
	DER*KOM	.051	.618
	ROA*KOM	-1.808	.012
	CR*KOM	.641	.001

a. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 11 diperoleh kesimpulan bahwa variabel *leverage* yang berinteraksi dengan komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,618. Nilai signifikansi 0,618 > 0,05 menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, hipotesis 1 ditolak. Variabel profitabilitas yang berinteraksi dengan komisaris independen memiliki nilai signifikansi 0,012 < 0,05. Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, namun nilai koefisien regresi -1,808 menunjukkan bahwa komisaris independen memoderasi negatif (memperlemah) hubungan profitabilitas terhadap *financial distress*, hipotesis 2 ditolak. Variabel likuiditas yang berinteraksi dengan komisaris independen memiliki nilai signifikansi 0,001 < 0,05. Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen mampu untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. nilai koefisien regresi yang bernilai 0,641 menunjukkan bahwa komisaris independen memperkuat (memoderasi positif) pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, hipotesis 3 diterima.

Model 2: Pengujian kepemilikan institusional sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Tabel 12
Hasil Pengujian Hipotesis
Coefficients^a

Model		B	Sig
1	(Constant)	-.432	.233
	DER	-.004	.897
	ROA	1.845	.062
	CR	.301	.000
	DER*KI	.011	.776

ROA*KI	-2.302	.006
CR*KI	.440	.003

a. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 12 diperoleh kesimpulan bahwa variabel *leverage* yang berinteraksi dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan sebesar 0,776. Nilai signifikan 0,776 > 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, hipotesis 4 ditolak. Variabel profitabilitas yang berinteraksi dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi 0,006 < 0,05. Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, namun nilai koefisien regresi -2,302 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memoderasi negatif (memperlemah) hubungan profitabilitas terhadap *financial distress*, hipotesis 5 ditolak. Variabel likuiditas yang berinteraksi dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi 0,003 < 0,05 Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. nilai koefisien regresi yang bernilai 0,440 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperkuat (memoderasi positif) pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, hipotesis 6 diterima. Model 3: Pengujian komite audit sebagai pemoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Tabel 13
Hasil Pengujian Hipotesis
Coefficients^a

Model		B	Sig
1	(Constant)	-.324	.346
	DER	-.007	.787
	ROA	-.185	.714
	CR	.001	.991
	DER*KA	.004	.689
	ROA*KA	-.349	.003
	CR*KA	.162	.000

a. Dependent Variable: ALTMAN

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 13 diperoleh kesimpulan bahwa variabel *leverage* yang berinteraksi dengan komite audit memiliki signifikan sebesar 0,689. Nilai signifikan 0,689 > 0,05 menunjukkan bahwa komite audit tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, hipotesis 7 ditolak. Variabel profitabilitas yang berinteraksi dengan komite audit memiliki nilai signifikansi 0,003 < 0,05. Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa komite audit mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, namun nilai koefisien regresi -0,349 menunjukkan bahwa komite audit memoderasi negatif (memperlemah) hubungan profitabilitas terhadap *financial distress*, hipotesis 8 ditolak. Variabel likuiditas yang berinteraksi dengan komite audit memiliki nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa komite audit mampu untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Nilai koefisien regresi yang bernilai 0,162 menunjukkan bahwa komite audit memperkuat (memoderasi positif) pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, hipotesis 9 diterima.

Pembahasan

Komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Perusahaan *consumer cyclical* memiliki struktur manajemen risiko yang kuat sehingga pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* menjadi minimal, terlepas dari pengawasan komisaris independen. Adanya komisaris independen harus diiringi dengan peningkatan kualitas pengawasan dan kompetensi yang baik, komisaris independen yang hanya berperan simbolis tanpa memiliki wewenang yang kuat tidak akan mampu untuk memitigasi masalah keuangan perusahaan. Hasil ini juga dapat menunjukkan bahwa *leverage* memiliki karakteristik yang lebih dominan sebagai faktor risiko intrinsik yang sulit dimoderasi oleh peran komisaris independen. Ini juga menunjukkan bahwa efektivitas komisaris independen sebagai alat *corporate governance* sangat bergantung pada konteks spesifik perusahaan dan industri. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh (Khansa *et.al.*, 2022) bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Komisaris independen tidak mampu memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Jika komisaris independen hanya berperan secara formalitas untuk memenuhi persyaratan regulasi, tanpa benar-benar terlibat dalam pengambilan keputusan strategis, maka komisaris independen tidak akan mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*. Keberadaan komisaris independen juga sering kali dapat memperlambat proses pengambilan keputusan karena adanya kebutuhan untuk memenuhi standar tata kelola tertentu. Hal ini bisa menghambat perusahaan dalam merespon perubahan pasar dengan cepat, meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Keputusan yang terlalu birokratis atau konservatif bisa membuat perusahaan gagal memanfaatkan laba yang dihasilkan untuk mengurangi risiko *financial distress* secara efektif. Faktor eksternal seperti ketidakpastian ekonomi, volatilitas pasar, atau perubahan regulasi dapat memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak selalu meningkatkan kinerja keuangan atau mengurangi risiko *financial distress*, terutama jika peran mereka dalam perusahaan lebih bersifat simbolis daripada fungsional. Hasil penelitian ini sejalan dengan Khansa *et al* (2022) yang menunjukkan hasil di mana komisaris independen berpengaruh signifikan dalam memperlemah hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*.

Komisaris independen mampu memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Dengan memastikan bahwa manajemen mengelola likuiditas secara efisien, komisaris independen membantu perusahaan menghindari masalah finansial yang dapat berujung pada *financial distress*. Keberadaan mereka yang lebih objektif dan tidak terpengaruh oleh kepentingan manajerial dapat memberikan tekanan lebih besar pada keputusan-keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan. Komisaris independen yang kompeten juga dapat memastikan bahwa likuiditas digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan mendukung operasi perusahaan secara keseluruhan, yang pada akhirnya mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa komisaris independen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Khansa *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap financial distress.

Meskipun secara teori kepemilikan institusional dianggap mampu meningkatkan efektivitas pengawasan manajemen dan mendorong praktik keuangan yang lebih hati-hati, dalam praktiknya, pemegang saham institusional mungkin hanya berperan sebagai investor pasif. Pemegang saham institusional mungkin lebih tertarik pada return investasi dalam bentuk dividen atau apresiasi harga saham, sehingga kurang memperhatikan struktur modal perusahaan. Faktor lain yang mungkin mempengaruhi adalah karakteristik industri itu sendiri. Dalam industri *consumer cyclical* dimana industri ini rentan sekali berfluktuasi sesuai dengan siklus ekonomi. Ketika industri sedang mengalami siklus yang menurun, maka perusahaan-perusahaan memilih untuk mempertahankan operasionalnya dengan cara menggunakan hutang, hal seperti ini yang tidak dapat ditekan oleh kepemilikan institusional tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* sebagai variabel risiko keuangan memiliki dampak yang kompleks dan sering kali sulit dimitigasi hanya melalui mekanisme kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Komala dan Triyani (2020) dimana kepemilikan institusional memperlemah hubungan antara rasio solvabilitas dan *financial distress*.

Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap financial distress.

Pemegang saham institusional mungkin mendorong manajemen untuk mengambil risiko yang lebih tinggi guna memaksimalkan keuntungan jangka pendek. Pemegang saham institusional mungkin mendukung kebijakan dividen yang tinggi atau investasi agresif, meskipun kondisi keuangan perusahaan belum stabil. Dalam jangka pendek, hal ini bisa meningkatkan laba tetapi dalam jangka panjang strategi semacam ini bisa meningkatkan risiko *financial distress*, terutama jika perusahaan menghadapi guncangan ekonomi atau penurunan pendapatan secara tiba-tiba. Jika pemegang saham institusional memiliki kekuasaan yang besar, manajemen mungkin terpaksa mengikuti arahan mereka meskipun tidak selalu sejalan dengan kebutuhan jangka panjang perusahaan. Ini dapat menyebabkan perusahaan gagal mengelola laba dengan baik untuk mengurangi risiko *financial distress*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Setyobudi *et al.* (2017) yang mengemukakan dalam penelitiannya bahwa fungsi kepemilikan institusional, perusahaan akan mampu meningkatkan kinerjanya seperti yang tercermin dalam rasio keuangan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian Magfiroh *et al.*, (2023); McConnell dan Servaes (1990); Megasanti dan Riyawati (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperlemah efektivitas profitabilitas dalam mencegah *financial distress*.

Kepemilikan institusional mampu memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap financial distress.

Kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan ini karena pemegang saham institusional cenderung lebih aktif dalam mengawasi pengelolaan keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional mendorong manajemen untuk mengelola likuiditas dengan bijak dan memastikan bahwa perusahaan memiliki cadangan kas yang cukup untuk menghadapi kebutuhan jangka pendek. Dengan kepemilikan yang signifikan, investor institusional memiliki pengaruh yang lebih besar dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam kebijakan pengelolaan likuiditas. Dengan demikian, pemilik saham institusional dapat memastikan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki likuiditas yang cukup, tetapi juga menggunakannya untuk

menjaga kestabilan keuangan jangka panjang. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa pemegang saham institusional yang berkomitmen terhadap stabilitas jangka panjang dapat berperan sebagai pengendali eksternal yang efektif. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Megasanti dan Riyawati (2023) dimana hasilnya menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Komite audit tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh efektivitas komite audit yang sangat tergantung pada kualitas dan independensi anggotanya. Jika anggota komite audit tidak memiliki latar belakang yang kuat di bidang keuangan atau tidak independen dari manajemen, maka peran komite audit dalam mengawasi dan mengendalikan risiko keuangan perusahaan menjadi kurang efektif. Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, regulasi pemerintah, dan stabilitas pasar juga dapat mempengaruhi terutama dalam sektor ini. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Hastiarto *et al.* (2021) yang menunjukkan ukuran komite audit memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*. Namun, penelitian ini mendukung penelitian Negoro dan Wakan (2022); Maghfiroh *et al.* (2023) dimana komite audit tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Komite audit tidak mampu memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Komite audit yang terlalu formal dalam menerapkan aturan dan regulasi juga dapat memperlambat proses pengambilan keputusan keuangan yang penting. Pengawasan yang terlalu ketat juga dapat menghambat manajemen dalam menggunakan laba untuk investasi atau pengelolaan risiko yang lebih agresif. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, risiko *financial distress* tetap ada karena perusahaan tidak cukup fleksibel dalam mengelola keuangan mereka. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun peran komite audit berpengaruh, pengawasan mereka belum cukup untuk mengoptimalkan hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*. Penelitian berbanding terbalik dengan penelitian Saputri dan Asrori (2019) menunjukkan bahwa komite audit mampu memoderasi pengaruh rasio keuangan, termasuk profitabilitas terhadap terjadinya *financial distress*. Namun, penelitian ini mendukung penelitian Hastiarto *et al.* (2021) yang menemukan bahwa ukuran komite audit memiliki pengaruh negatif signifikan dalam hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*.

Komite audit mampu memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Komite audit yang efektif dapat memastikan bahwa manajemen menggunakan likuiditas dengan bijak untuk menjaga kelangsungan operasi perusahaan. Dengan pengawasan yang ketat, komite audit dapat mencegah terjadinya kesalahan dalam pengelolaan kas yang bisa berdampak negatif pada posisi keuangan perusahaan. Komite audit yang memiliki anggota yang berkompeten juga dapat memberikan rekomendasi yang berguna dalam pengelolaan risiko, termasuk risiko terkait dengan likuiditas. Dalam hal ini, peran komite audit memperkuat dampak positif dari likuiditas terhadap kestabilan finansial perusahaan. Hasil ini juga menegaskan pentingnya kompetensi dan independensi komite audit dalam mendukung pengelolaan risiko keuangan perusahaan. Dengan peran yang lebih proaktif, komite audit membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan mencegah *financial distress*. Penelitian sejalan dengan penelitian Fadhilah *et al.* (2023) yang menunjukkan bahwa komite audit mampu mengurangi dampak likuiditas terhadap *financial distress*. Penelitian Hastiarto *et al.* (2021), juga menyatakan bahwa

ukuran komite audit dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan akibat likuiditas yang rendah.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil yang didapatkan dari Analisis Regresi Moderasi dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) Komisaris independen tidak mampu memoderasi negatif pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan pada beberapa perusahaan, *leverage* menjadi risiko finansial yang memiliki karakteristik intrinsik sulit dimitigasi oleh komisaris independen. 2) Komisaris independen tidak mampu memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Hasil ini mengindikasikan bahwa komisaris independen belum efektif dalam memastikan optimalisasi penggunaan laba. Komisaris independen lebih berfokus pada pendekatan konservatif yang justru membatasi penggunaan laba secara agresif untuk mengurangi risiko *financial distress*. 3) Komisaris independen mampu memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Komisaris independen yang kompeten dan proaktif dalam mengawasi pengelolaan likuiditas perusahaan dengan baik, dapat memastikan bahwa aset likuid digunakan secara lebih efisien untuk kebutuhan operasional dan pembayaran kewajiban keuangan. 4) Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi negatif pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Adanya fokus lain pemegang saham institusional yang mengakibatkan kurangnya perhatian terkait risiko *leverage* yang dapat meningkatkan kemungkinan *financial distress*. Selain itu, kompleksitas *leverage* sebagai variabel risiko keuangan membuatnya sulit diminimalkan hanya dengan keberadaan kepemilikan institusional. 5) Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Hasil ini dapat disebabkan oleh kecenderungan pemegang saham institusional untuk lebih fokus pada pembagian keuntungan jangka pendek, seperti dividen, daripada mengalokasikan laba untuk mengelola risiko keuangan perusahaan. Akibatnya, kemampuan perusahaan dalam mengatasi *financial distress* menjadi terbatas. 6) Kepemilikan institusional mampu memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Dengan pengawasan yang baik, pemegang saham institusional dapat memengaruhi kebijakan manajemen untuk memastikan likuiditas digunakan secara optimal, baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kebutuhan operasional. Hasil ini juga mengindikasikan adanya kepemilikan institusional yang berkomitmen pada stabilitas jangka panjang merupakan hal yang penting dalam mengatasi masalah keuangan. 7) Komite audit tidak mampu memoderasi negatif pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Kurangnya kompetensi atau independensi anggota komite audit dalam mengevaluasi risiko *leverage* dapat menjadi faktor lemahnya pengaruh komite audit ini. Selain itu, akses terbatas terhadap informasi strategis juga dapat menghambat kemampuan komite audit dalam melakukan pengawasan yang optimal. 8) Komite audit tidak mampu memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Adanya keterbatasan pemahaman anggota komite audit mengenai cara mengarahkan kebijakan perusahaan dalam memanfaatkan profitabilitas untuk mencapai stabilitas keuangan. Selain itu, perhatian yang berlebihan terhadap kepatuhan formal tanpa mempertimbangkan aspek strategis yang lebih penting juga dapat menghambat efektivitas komite audit. 9) Komite audit mampu memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Komite audit yang berkompeten dan independen dapat memastikan likuiditas perusahaan dikelola dengan baik untuk memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban keuangan. Pengawasan yang dilakukan oleh komite audit juga dapat mendorong manajemen untuk mempertahankan tingkat likuiditas yang mencukupi guna mengurangi kemungkinan *financial distress*. Hasil ini juga menegaskan pentingnya peran

proaktif komite audit sebagai bagian internal dari sistem pengawasan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu: 1) Tidak semua perusahaan dapat ditemukan laporan keuangannya secara lengkap sehingga ada beberapa perusahaan yang dikeluarkan dari sampel disebabkan ketidaklengkapan data perusahaan tersebut. 2) Masih adanya tindakan berupa pengeluaran data *outlier* pada data asli penelitian, sehingga hasil yang didapatkan tidak sesuai yang diharapkan oleh peneliti.

Saran

Penelitian ini memiliki beberapa saran, yaitu: 1) Bagi perusahaan disarankan untuk memperkuat implementasi mekanisme tata kelola perusahaan, khususnya peran komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit, agar pengawasan terhadap pengelolaan keuangan lebih efektif. 2) Bagi investor disarankan untuk mempertimbangkan aspek *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas, serta kualitas penerapan *corporate governance* perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. 3) Bagi peneliti di masa depan diharapkan dapat menambah variabel lain yang relevan dengan risiko *financial distress*, seperti manajemen risiko, atau faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, 23(4): 589-609.
- Anggun, D. E. L. 2023. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Apriliake, C. R., G. Desyana, dan J. Astarani. 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.
- Ariawan, Y. 2017. Pengaruh Faktor-Faktor Penentu *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI (Mempengaruhi Faktor-Faktor Penentu *Financial Distress* Pada Properti Yang Listing Di BEI). *Tersedia Di SSRN 2920542*.
- Astuti, R. W. 2024. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Dengan Dimoderasi Oleh Kepemilikan Institusional Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Pada Tahun 2017-2022. *Doctoral Dissertation*. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Destriwanti, O., L. Sintha, E. Bertuah, dan A. Munandar. 2022. Analyzing the impact of *Good Corporate Governance* and Financial Performance on predicting *Financial Distress* using the modified *Altman Z Score* model. *American International Journal of Business Management (AIJBM)*, 5(2): 27-36.
- Erawati, T., S. Ayem, dan M. M. Tokan. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Listing Di Bei Periode 2015-2019). *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 13(1): 76-88.
- Erayanti, R. .2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *leverage* terhadap prediksi *financial distress*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan (JRAP)*, 6(01).

- Fathonah, A. 2017. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2): 133-150.
- Ghozali, I. 2015. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program SPSS 21*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Hastiarto, O., H. Umar, dan A. Indriani. 2021. The Effect of Liquidity, *Leverage*, and Profitability on *Financial Distress* with Audit Committee as a Moderating Variable. *International Journal of Current Science Research and Review*, 4(10): 1304-1315.
- Hidayat, T., M. Permatasari, dan T. Suhamdeni. 2020. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(02): 93-108.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 2019. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132): Gower.
- Khansa, L., W. S. Nugroho, dan N. Nurcahyono. 2022. The Effect of Liquidity, *Leverage*, Profitability and Firm size on *Financial Distress* with GCG as a Moderation Variable. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 12(2): 143-153.
- Komala, F., dan Y. Triyani. 2020. Analisis Rasio Keuangan Terhadap *Financial distress* Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2): 176-205.
- Liang, D., C.-F. Tsai, Lu, H.-YR, dan L.-S. Chang. 2020. Menggabungkan Indikator Tata Kelola Perusahaan dengan Stacking Ensemble untuk Prediksi Kesulitan Keuangan. *Jurnal Riset Bisnis*, 120: 137-146.
- Maghfiroh, R. D., N. Asandimitra, dan U. Hartono. 2023. Moderation Analysis of *Good Corporate Governance* on the Effect of Financial Ratio and Market Ratio on *Financial Distress*. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(7), 115.
- Manurung, S., R. D. Priantana, R. Fuadi, R. M. Daud, L. Nugroho, L. Maryasih, M. F. Lautania, R. Meutia, R. Bangun, A. Yulistiyono, N. E. Ariani, G. Djuanda, F. Abyan, dan H. Rohana. 2022. *Akuntansi Manajemen*. 72.
- Manzanaque, M., A. M. Priego, & E. Merino. 2016. *Corporate governance* effect on *financial distress* likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 19(1): 111-121.
- McConnel, J. J., dan H. Servaes. 1990. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economics*, 27: 595-612.
- Megasanti, L. C., dan H. E. Riwayati. 2023. The Effect Of Liquidity, Profitability, And Solvency On *Financial Distress* With *Good Corporate Governance* As A Moderation. *International Journal of Economic Studies and Management (IJESM)*, 3(1): 398-408.
- Nasiroh, Y., dan M. P. Priyadi. 2018. Pengaruh Penerapan GCG Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9): 1-15.
- Negoro, D. A., dan M. S. Wakan. 2022. Effect of Capital Structure , Liquidity , and Profitability on *Financial Distress* with The Effectiveness of The Audit Committee as Variable Moderation. *American International Journal of Business Management (AIJBM)*, 5(06): 63-82.
- Prasetya, F., dan Y. Carolina. 2023. Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Dimoderasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 15(1): 153-176.
- Putri, D. S., dan N. R. Erinoss. 2020. Pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap *financial distress*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1): 2083-2098.
- Rahma, A. 2020. Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3): 253-266.
- Rahmat, M., T. Iskandar, dan N. Saleh. 2009. Audit committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies. *Managerial Auditing Journal*, 24(7): 624-638.

- Safitri, Y. M., dan K. Kurnia. 2021. Pengaruh profitabilitas, *leverage*, arus kas dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4).
- Salloum, C., Azzi, G., dan E. Gebrayel. 2014. Audit Committee and *Financial Distress* in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions. *International Strategic Management Review*, 2(1): 39-45.
- Saputri, L., dan Asrori. 2019. The Effect of *Leverage*, Liquidity and Profitability on *Financial Distress* with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(1): 38-44.
- Sari, I. F., dan U. Pristiana. 2024. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1): 5779-5790.
- Sari, Q. M., dan A. Rohman. 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).
- Sastriana, D., dan F. Fuad. 2013. *Pengaruh corporate governance dan firm size terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (financial distress)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Septiani, N. M. I., dan I. M. Dana. 2019. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5): 3110-3137.
- Setyobudi, A., D. Amboningtyas, dan Yulianeu. 2017. The Analysys of Liquidity, *Leverage*, Profitability, and Firm Size Influence Toward The *Financial Distress* With *Good Corporate Governance* as The Moderating Variable. *Journal of Management*, (2): 121-135.
- Silanno, G. L., dan L. G. Loupatty. 2021. Pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial dan Humaniora*, 2(07): 85-109.
- Simanjuntak, M. D. 2022. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Dengan *Corporate Governance* Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*: 462-489.
- Stepani, P. N., dan L. Nugroho. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3): 194-205.
- Sugiyono, dan Setiyawami. 2022. *Metode Peneitian Sumber Daya Manusia (Kuantitatif, Kualitatif, dan Studi Kasus)*. Alfabeta. Bandung
- Susilowati, P., dan R. Fadhillah. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 4(1).
- Widhiastuti, R., A. Nurkhin, dan N. Susilowati. 2019. *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Economia*, 15(1): 34-47.
- Wijaya, J., dan R. Suhendah. 2023. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi*, 28(2): 177-196.
- Wulandari, S. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress* Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(02): 117-137.