



**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,  
STRUKTUR MODAL DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL  
DISTRESS***

***THE INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CAPITAL  
STRUCTURE AND SALES GROWTH ON FINANCIAL DISTRESS***

**Leli Dewi Oktoviana<sup>1</sup>, Ayumi Rahma<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang  
Email : [lelidewi10@gmail.com](mailto:lelidewi10@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [dosen01987@unpam.ac.id](mailto:dosen01987@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

Article Info

Article history :  
Received : 23-07-2025  
Revised : 24-07-2025  
Accepted : 26-07-2025  
Published : 28-07-2025

**Abstract**

*This study aims to examine the effect of good corporate governance, capital structure, and sales growth on financial distress. This is a quantitative study using secondary data obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The population consists of industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The initial sample consisted of 38 companies, resulting in a final sample of 24 companies with a total of 120 observations. The analytical methods used in this study include descriptive statistics and panel data regression analysis. The data were analyzed using EViews version 12. The results show that simultaneously, good corporate governance, capital structure, and sales growth have a significant effect on financial distress. However, partially, good corporate governance and sales growth do not have a significant effect on financial distress, while capital structure does have a significant effect on financial distress*

**Keywords: Good Corporate Governance, Capital Structure, Sales Growth**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance, struktur modal, dan sales growth terhadap *financial distress*. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2023. Sampel awal berjumlah 38 perusahaan, diperoleh 24 perusahaan dengan total 120 observasi. Teknik analisis yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Alat bantu analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah program EViews versi 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel *Good Corporate Governance*, struktur modal, dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun secara parsial, *Good Corporate Governance* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

**Kata Kunci : Good Corporate Governance, Struktur Modal, Sales Growth**

**PENDAHULUAN**

Berdasarkan data terbaru dari Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan masuk dalam Papan Pemantauan Khusus. Berikut data perusahaan dengan notasi khusus yang mencerminkan kondisi *financial distress*:



Tabel 1.1

## Perusahaan Tercatat dengan Notasi Khusus di BEI Tahun 2019-2024

Kode	Nama Perusahaan	Notasi	Keterangan
IKAI	PT. Intikeramik Alamasri Industri Tbk	X	Perusahaan Tercatat dicatatkan di Papan Pemantauan Khusus
KIAS	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	X	Perusahaan Tercatat dicatatkan di Papan Pemantauan Khusus
INTA	PT. Intraco Penta Tbk	E,X	E: Laporan keuangan terakhir menunjukkan ekuitas negatif (LK 2024 Q3). X: Perusahaan Tercatat dicatatkan di Papan Pemantauan Khusus.
KPAL	PT. Steadfast Marine Tbk	B,L,Y,X	B: Adanya permohonan Pernyataan Pailit atau dalam kondisi pailit. L: Perusahaan terakhir menyampaikan laporan keuangan 2020 Q3. Y: Belum menyelenggarakan RUPST dalam 6 bulan setelah tahun buku berakhir X: Perusahaan Tercatat dicatatkan di Papan Pemantauan Khusus.
KRAH	PT. Grand Kartech Tbk	B,L,Y,X	B: Adanya permohonan Pernyataan Pailit atau dalam kondisi pailit. L: Perusahaan terakhir menyampaikan laporan keuangan 2019 Q3. Y: Belum menyelenggarakan RUPST dalam 6 bulan setelah tahun buku berakhir. X: Perusahaan Tercatat dicatatkan di Papan Pemantauan Khusus.

Sumber: <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/notasi-khusus>

(diakses oleh Peneliti pada Sabtu, 01 Maret 2025)

Dari data diatas, terlihat bahwa terdapat beberapa perusahaan sektor perindustrian yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dengan berbagai tingkat keparahan. Perusahaan seperti Intikeramik Alamasri Industri Tbk (IKAI) dan Keramika Indonesia Assosiasi Tbk (KIAS) masuk dalam Papan Pemantauan Khusus, mengindikasikan adanya permasalahan tata kelola dan kinerja keuangan yang perlu mendapat perhatian khusus dari regulator

Kondisi yang lebih serius dialami oleh Intraco Penta Tbk (INTA) yang tidak hanya masuk dalam Papan Pemantauan Khusus tetapi juga mencatatkan ekuitas negatif berdasarkan laporan keuangan Kuartal III 2024. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan yang signifikan dalam struktur permodalannya, yang merupakan salah satu variabel penting dalam penelitian ini. Sementara itu, PT Steadfast Marine Tbk (KPAL) dan PT Grand Kartech Tbk (KRAH) menghadapi situasi yang paling parah dengan akumulasi empat notasi sekaligus. Kedua perusahaan ini menghadapi permohonan pernyataan pailit (notasi B), keterlambatan pelaporan keuangan (notasi L), kegagalan menyelenggarakan RUPST tepat waktu (notasi Y), serta masuk



dalam Papan Pemantauan Khusus (notasi X). Kondisi ini secara langsung mencerminkan kegagalan pada aspek *good corporate governance* dan dampaknya terhadap *financial distress*.

Kondisi *financial distress* ini tidak hanya berdampak pada kinerja internal perusahaan, tetapi juga berisiko menurunkan stabilitas ekonomi nasional. Mengingat sektor perindustrian memiliki keterkaitan erat dengan berbagai aspek ekonomi, termasuk penciptaan lapangan kerja dan daya saing industri, kesulitan yang dialami oleh perusahaan-perusahaan ini dapat berdampak lebih luas. Penurunan produktivitas dan daya saing akan menghambat investasi, mengurangi peluang kerja, serta menurunkan daya saing Indonesia di pasar global.

Sejak diperkenalkan pada tahun 1997, *good corporate governance* (GCG) telah menjadi salah satu konsep yang sangat penting dalam dunia bisnis. GCG mencakup serangkaian prinsip, prosedur, dan praktik terbaik yang menentukan cara perusahaan dikelola dan diarahkan. Tujuan utama dari penerapan *Good Corporate governance* adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan para pemangku kepentingan, dan mengurangi risiko bisnis (Sari, 2018). Dengan kata lain, *Good Corporate governance* membantu meyakinkan investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya bahwa perusahaan dijalankan secara transparan, etis, dan akuntabel.

Menurut Fizi & Rahardian (2023) *good corporate governance* (GCG) merupakan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Aspek *Good Corporate governance* mencakup transparansi, akuntabilitas, keadilan, dan kewajaran dalam pengambilan keputusan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate governance* dengan baik cenderung dapat mengurangi risiko kebangkrutan karena memiliki manajemen yang efektif dan efisien, serta transparansi yang tinggi dalam semua aktivitas perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress* telah menghasilkan temuan yang beragam. Penelitian Usman, dkk (2022) menyatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, karena pengawasan yang dilakukan oleh institusi seperti pemerintah atau investor luar negeri dapat meningkatkan efisiensi perusahaan, menghindari kesalahan strategi, dan mengurangi risiko kesulitan keuangan. Salah satu mekanisme penting dalam penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) adalah keberadaan dan ukuran Dewan Komisaris Independen. Komisaris independen memiliki peran krusial dalam mewujudkan prinsip-prinsip *Good Corporate governance*, seperti transparansi, akuntabilitas, dan keadilan, melalui fungsi pengawasan yang objektif terhadap jalannya manajemen perusahaan. Mereka tidak memiliki hubungan kepentingan langsung dengan perusahaan, sehingga mampu memberikan pengawasan yang bebas dari tekanan internal dan berorientasi pada kepentingan pemangku kepentingan secara luas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Ismiyanti (2024), *Good Corporate governance* yang diukur melalui ukuran Dewan Komisaris Independen terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan adanya dewan komisaris independen dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan yang salah yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Karena pengawasan yang lebih efektif mampu meminimalkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Sebaliknya, penelitian oleh (Yunitasari & Pernamasari, 2023) menunjukkan bahwa *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, karena elemen-elemen *good corporate governance* (GCG) seperti ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, dan komite audit tidak berdampak pada tingkat kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress* masih belum konsisten.



Di sisi lain, struktur modal perusahaan memegang peranan penting dalam kebijakan keuangan perusahaan. Struktur modal menggambarkan proporsi antara modal ekuitas dan utang yang digunakan untuk mendanai operasional. Keputusan terkait struktur modal ini dapat memengaruhi risiko keuangan perusahaan, termasuk kemungkinan terjadinya *financial distress* (Minanari, 2024). Jika struktur modal perusahaan tidak seimbang, misalnya terlalu bergantung pada utang, perusahaan menjadi lebih rentan terhadap gangguan eksternal, seperti penurunan pendapatan atau fluktuasi pasar. Hal ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang dan mengurangi kepercayaan investor. Akibatnya, perusahaan dengan struktur modal yang tidak optimal berisiko mengalami *financial distress* karena kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial mereka.

bahwa ketidakseimbangan dalam struktur modal dapat meningkatkan risiko *financial distress*, sedangkan (Ariwangsa, 2021) menekankan pentingnya struktur modal yang seimbang dalam menjaga stabilitas perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi. Kedua studi ini menegaskan bahwa perhatian terhadap struktur modal harus menjadi prioritas bagi manajemen perusahaan untuk menghindari potensi krisis keuangan.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* telah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam. Penelitian oleh Purwaningsih & Zelina (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, karena perusahaan dengan rasio utang yang tinggi cenderung kesulitan dalam membayar kewajiban utang, yang meningkatkan risiko *financial distress*. Sementara itu, penelitian Darmiasih (2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*, yang berarti semakin besar penggunaan utang, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Namun, penelitian Hasanah (2023) menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang lebih disebabkan oleh penurunan keuntungan perusahaan daripada struktur modal.

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya, khususnya dalam kegiatan perdagangan dan pemasaran produk. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan melalui peningkatan volume penjualan, penetrasi pasar, atau strategi pemasaran yang efektif. (Amanda, 2022). *Sales growth* memiliki beberapa manfaat, seperti evaluasi kinerja, perencanaan strategis, dan pengukuran kesuksesan kampanye. Dalam dunia bisnis yang kompetitif, penerapan *sales growth* menjadi salah satu kunci sukses bagi perusahaan untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan dan meningkatkan keuangan.

Selain itu, *sales growth* mencerminkan peningkatan penjualan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meraih respons positif dari pasar terhadap barang dan jasa yang ditawarkan, yang dapat membantu mengurangi risiko *financial distress*. Penjualan yang baik juga menjadi faktor penting dalam memperoleh laba dan menjaga kestabilan keuangan perusahaan, yang berpotensi mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan (*financial distress*) di masa depan (Suryani, 2021). Selain itu, *sales growth* menggambarkan kemajuan perusahaan dalam berinvestasi pada tahun-tahun sebelumnya, yang memberikan prospek positif terhadap kesehatan keuangan perusahaan dan menurunkan potensi terjadinya *financial distress* (Susilowati, 2021).

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian oleh Setyowati & Sari (2019) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, di mana *sales growth* dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Selain itu, penelitian Amanda



(2022) juga menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya semakin besar *sales growth* perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, penelitian oleh Paryati (2023) meskipun terjadi peningkatan penjualan, margin laba yang tipis dan biaya operasional yang tinggi dapat menghambat stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa *sales growth* saja tidak cukup untuk mengurangi *financial distress* tanpa diimbangi oleh pengelolaan biaya dan margin yang memadai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* masih belum konsisten.

Dalam konteks perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), keberlangsungan bisnis menjadi sangat penting. Sektor perindustrian biasanya memiliki karakteristik tertentu, seperti ketergantungan pada siklus ekonomi, tingkat persaingan yang tinggi, dan faktor risiko yang beragam. Berbeda dengan sektor lain seperti jasa atau teknologi, sektor perindustrian lebih rentan terhadap risiko eksternal yang dapat memengaruhi kinerja keuangan dan meningkatkan potensi *financial distress*. Oleh karena itu, studi empiris yang mengkaji pengaruh *Good Corporate Governance*, struktur modal, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perindustrian di BEI dapat memberikan wawasan yang sangat berharga bagi para pemangku kepentingan.

Keterkaitan antara *good corporate governance*, komposisi struktur modal, serta *sales growth* dengan kondisi *financial distress* merupakan kajian yang memiliki relevansi tinggi dalam analisis perusahaan-perusahaan industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang mengalami kebangkrutan tidak hanya berdampak pada keberlangsungan perusahaan itu sendiri, tetapi juga pada seluruh ekosistem bisnis dan perekonomian secara keseluruhan. Oleh karena itu, perlu adanya penelitian yang mendalam untuk memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *financial distress* perusahaan, antara lain melalui aspek *good corporate governance*, struktur modal, dan *sales growth*

## KAJIAN PUSTAKA

### 1. Teori agensi (*Agency Theory*)

Jemes dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu perjanjian kerja antara pihak manajer sebagai agen dan pemilik modal sebagai prinsipal. Ketidaksesuaian ini kemudian menimbulkan biaya yang dikenal sebagai biaya keagenan (*agency cost*). Dalam kontrak atau perjanjian tersebut, agen terikat untuk memberikan jasa bagi prinsipal. Principal yaitu pemilik atau pemegang saham yang memiliki dana dan fasilitas dalam bentuk perusahaan dan mempercayakan pengelolaan perusahaan tersebut kepada agent, sedangkan agent dalam hal ini adalah manajer atau pihak yang mengelola perusahaan

### 2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Konsep teori sinyal (*signal*) menguraikan mekanisme bagaimana pihak manajemen korporasi menyampaikan indikasi dalam bentuk sinyal kepada stakeholder eksternal, seperti investor dan praktisi bisnis, mengenai situasi dan prospektif suatu entitas bisnis. Manajemen perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada pihak eksternal melalui berbagai cara, seperti laporan tahunan, untuk memberikan sinyal positif atau negatif. Laporan tahunan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan dengan memuat informasi yang akurat dan relevan mengenai kinerja perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan menurut Pristiana dkk (2024).

### 3. *Financial distress*

Keadaan *financial distress* kerap dipersamakan dengan kepailitan, tetapi *financial distress* dan kepailitan merupakan dua konsep yang berlainan. *Financial distress* adalah suatu keadaan di mana korporasi tengah menghadapi problematika finansial, yakni aliran kas dari operasional perusahaan tidak memiliki kapasitas untuk melakukan pelunasan terhadap obligasi-obligasi jangka pendek (utang usaha atau beban bunga) (Amanda & Tasman, 2019).

### 4. **Kebangkrutan**

Kebangkrutan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) yaitu perihal (keadaan) bangkrut dari perusahaan karena tidak mampu membayar utang-utang dan sebagainya. Menurut (Nazar dan Indriyani 2020) Kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan operasinya. Sedangkan kesulitan keuangan adalah kesulitan likuiditas yang biasa mengakibatkan kebangkrutan. Kondisi perusahaan dari waktu ke waktu tidak selalu seperti yang direncanakan dan laporan keuangan merupakan refleksi dari kondisi yang dihadapi perusahaan

### 5. *Financial distress*

Edward I Altman merupakan seorang profesor dan pakar keuangan dari *New York University's Stern School of Business*. (Altman, 1968a) memelopori penggunaan *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA) dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. MDA merupakan bentuk analisis diskriminan berganda dengan kata lain grup yang memiliki variabel dependen bukan lagi dua, melainkan tiga atau empat bahkan lebih

### 6. **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perbandingan antara sumber pendanaan eksternal (utang) dan modal internal perusahaan, yang menjadi bagian penting dalam pengambilan keputusan pembiayaan korporasi (Ilahi, 2021). Struktur modal yang optimal adalah struktur yang dapat meminimalkan biaya modal serta menyeimbangkan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi (Adjani & Parinduri, 2022). Hal tersebut diperkuat oleh pandangan yang mengemukakan "struktur modal yang dapat mengoptimalkan nilai korporasi ataupun harga saham merupakan struktur modal yang efektif" (Wardhani, 2021). Struktur modal yaitu gambaran organisasi dalam menentukan bentuk proteksi yang disediakan, mengingat bahwa persoalan rancangan modal sangat berkaitan dengan persoalan kapitalisasi, yang tersusun dari kategori fundamental yang membangun kapitalisasi yaitu konstruksi modal.

## **METODE PENELITIAN**

Riset ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan karakteristik asosiatif, yakni menguraikan keterkaitan antarvariabel yang dihipotesiskan dalam studi. Proses pengumpulan data mengandalkan pendekatan sekunder, dengan cara menghimpun informasi dari laporan finansial korporasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, khususnya dalam kategori sektor Perindustrian. Dalam riset ini dilakukan pengujian terhadap korelasi antara *Good Corporate Governance* selaku variabel independen pertama, Struktur Modal selaku variabel independen kedua, *Sales growth* selaku variabel independen ketiga, serta *Financial distress* selaku variabel dependen



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptive**

	DKI	SM	SG	FD
Mean	0.380377	0.829120	0.046791	2.729124
Median	0.333333	0.640367	0.039844	2.733617
Maximum	0.600000	2.707358	0.681965	6.464607
Minimum	0.200000	0.065112	-0.461739	-1.223198
Std. Dev.	0.087070	0.556976	0.243161	1.739964
Skewness	0.512089	1.267387	0.372830	0.130736
Kurtosis	2.364733	4.139677	3.113387	2.114201
Jarque-Bera	7.262521	38.61970	2.844330	4.265035
Probability	0.026483	0.000000	0.241191	0.118539
Sum	45.64524	99.49434	5.614882	327.4948
Sum Sq. Dev.	0.902154	36.91644	7.036148	360.2694
Observations	120	120	120	120

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

Penelitian ini terdiri atas 3 (tiga) variabel independent dan 1 (satu) variabel dependen. Adapun variabel independent dalam penelitian ini yaitu **Good Corporate Governance** (Dewan Komisaris Independen), SM (Struktur Modal), SG (*Sales growth*) atau Pertumbuhan Penjualan, sedangkan variabel dependent yaitu FD (*Financial distress*). Tabel 4.4 merupakan rangkuman atas hasil uji statistik deskriptif untuk tiap masing-masing variabel.

Variabel Dewan Komisaris Independen menyatakan memiliki skor standar deviasi senilai  $0,087070 <$  dari nilai mean mencapai  $0,380377$ , nilai median mencapai  $0,333333$ , skor maximum senilai  $0,600000$  yaitu pada perusahaan Communication Cable Systems In. pada tahun 2020 sampai 2021, skor minimum senilai  $0,200000$  yaitu pada perusahaan MNC Asia Holding Tbk. pada tahun 2020 sampai 2023, dan banyaknya observasi penelitian mencapai 120.

Variabel Struktur Modal menyatakan memiliki skor standar deviasi senilai  $0,556976 <$  dari nilai mean sebesar  $0,829120$ , skor median senilai  $0,640367$ , skor maximum senilai  $2,707358$  yaitu pada perusahaan Voksel Electric Tbk. pada tahun 2022, skor minimum senilai  $0,065112$  yaitu pada perusahaan Supreme Cable Manufacturing. pada tahun 2021, dan banyaknya observasi penelitian sebesar 120.

Variabel *Sales growth* menyatakan memiliki skor standar deviasi senilai  $0,243161 >$  dari nilai mean sebesar  $0,046791$ , skor median senilai  $0,039844$ , skor maximum senilai  $0,681965$  yaitu pada perusahaan PT Ateliers Mecaniques D Tbk. pada tahun 2022, skor minimum senilai  $-0,461739$  yaitu pada perusahaan Jembo Cable Company Tbk. pada tahun 2020, dan banyaknya observasi penelitian sebesar 120.

Sedangkan variabel *Financial distress* menyatakan memiliki skor standar deviasi



senilai 1,739964 < dari nilai mean sebesar 2,729124, skor median senilai 2,733617, skor maximum senilai 6,464607, yaitu pada perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk. skor minimum senilai -1,223198, yaitu pada perusahaan PT Ateliers Mecaniques D Tbk., dan banyaknya observasi penelitian sebesar 120.

Dapat dilihat perbandingan antara standar deviasi dengan nilai mean dalam penelitian ini bahwa standar deviasi untuk variabel **Good Corporate Governance** (Dewan Komisaris Independen), SM (Struktur Modal), SG (*Sales growth*) memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean, sehingga dapat dikatakan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki standar eror yang kecil. Namun berbanding terbalik dengan variabel *Financial distress*, Dimana standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai mean, maka variabel tersebut memiliki standar eror yang besar

## 2. Model Regresi Data Panel

**Tabel 4.5**  
**Hasil CEM (Common Effect Model)**

Dependent Variable: FD  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/14/25 Time: 12:09  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.288171	0.721640	5.942256	0.0000
DKI	-0.741716	1.663148	-0.445971	0.6564
SM	-1.570707	0.260218	-6.036123	0.0000
SG	0.542593	0.586529	0.925090	0.3568

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

*Common effect model* seperti yang ada pada tabel 4.5 pada kolom koefisien (*Coefficient*) menunjukkan nilai constanta sebesar 4,288171, nilai regresi variabel **Good Corporate Governance** sebesar -0,741716, nilai regresi variabel Struktur Modal sebesar -1,570707, nilai regresi variabel *Sales growth* sebesar 0,542593.



**Tabel 4.6**  
**Hasil FEM (Fixed Effect Model)**

Dependent Variable: FD  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/14/25 Time: 12:32  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.004917	0.656644	9.144855	0.0000
DKI	-2.551635	1.411501	-1.807746	0.0739
SM	-2.803976	0.307230	-9.126643	0.0000
SG	0.419349	0.276101	1.518824	0.1322

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

*Fixed effect model* seperti yang ada pada tabel 4.6 pada kolom koefisien (*Coefficient*) menunjukkan nilai constanta sebesar 6,004917, nilai regresi variabel **Good Corporate Governance** sebesar -2,551635, nilai regresi variabel Struktur Modal sebesar -2,8003976, nilai regresi variabel *Sales growth* sebesar 0,419349.

**Tabel 4.7**  
**Hasil REM (Random Effect Model)**

Dependent Variable: FD  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/14/25 Time: 12:33  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.591399	0.674083	8.294827	0.0000
DKI	-2.131882	1.333524	-1.598683	0.1126
SM	-2.496371	0.272757	-9.152358	0.0000
SG	0.393961	0.274871	1.433258	0.1545

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

*Random effect model* seperti yang ada pada Tabel 4.7 pada kolom koefisien (*Coefficient*) menunjukkan nilai constanta sebesar 5,591399, nilai regresi variabel **Good Corporate Governance** sebesar -2,131882, nilai regresi variabel Struktur Modal sebesar -2,496371, nilai regresi variabel *Sales growth* sebesar 0,393961.



### 3. Uji Pemilihan Model Persamaan Data Panel

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.849511	(23,93)	0.0000
Cross-section Chi-square	218.097711	23	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: FD  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/14/25 Time: 13:04  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.288171	0.721640	5.942256	0.0000
DKI	-0.741716	1.663148	-0.445971	0.6564
SM	-1.570707	0.260218	-6.036123	0.0000
SG	0.542593	0.586529	0.925090	0.3568

R-squared	0.243215	Mean dependent var	2.729124
Adjusted R-squared	0.223643	S.D. dependent var	1.739964
S.E. of regression	1.533102	Akaike info criterion	3.725228
Sum squared resid	272.6466	Schwarz criterion	3.818145
Log likelihood	-219.5137	Hannan-Quinn criter.	3.762962
F-statistic	12.42664	Durbin-Watson stat	0.263447
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

Uji chow seperti yang ada pada tabel 4.8 menunjukkan nilai *Prob. Cross section Chi-square* sebesar  $0.0000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  di tolak  $H_1$  diterima, sehingga model estimasi yang terpilih dalam Uji Chow adalah *Fixed Effect Model*, oleh karena itu, perlu melakukan uji pemilihan model yang selanjutnya yaitu Uji Hausman



**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.731071	3	0.1255

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DKI	-2.551635	-2.131882	0.214048	0.3643
SM	-2.803976	-2.496371	0.019994	0.0296
SG	0.419349	0.393961	0.000678	0.3294

Cross-section random effects test equation:  
Dependent Variable: FD  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/14/25 Time: 13:05  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.004917	0.656644	9.144855	0.0000
DKI	-2.551635	1.411501	-1.807746	0.0739
SM	-2.803976	0.307230	-9.126643	0.0000
SG	0.419349	0.276101	1.518824	0.1322

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.877072	Mean dependent var	2.729124
Adjusted R-squared	0.842705	S.D. dependent var	1.739964
S.E. of regression	0.690077	Akaike info criterion	2.291081
Sum squared resid	44.28719	Schwarz criterion	2.918266
Log likelihood	-110.4649	Hannan-Quinn criter.	2.545784
F-statistic	25.52079	Durbin-Watson stat	1.329856
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

Uji Hausman seperti yang ada pada tabel 4.9 menunjukkan nilai *Prob. Cross section random* sebesar  $0,1255 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak, sehingga model estimasi yang terpilih dalam Uji Hausman adalah *Random Effect Model*. Hasil Uji Hausman ini dapat dilakukan kembali melalui Uji *Lagrange Multiplier* guna menghasilkan model yang tepat dari ketiga model tersebut.



**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	138.1384 (0.0000)	1.579546 (0.2088)	139.7180 (0.0000)
Honda	11.75323 (0.0000)	-1.256800 (0.8956)	7.422097 (0.0000)
King-Wu	11.75323 (0.0000)	-1.256800 (0.8956)	3.363847 (0.0004)
Standardized Honda	12.47110 (0.0000)	-0.998494 (0.8410)	4.674469 (0.0000)
Standardized King-Wu	12.47110 (0.0000)	-0.998494 (0.8410)	1.065932 (0.1432)
Gourieroux, et al.	--	--	138.1384 (0.0000)

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025.

Uji *Lagrange Multiplier* seperti yang ada pada tabel 4.10 menunjukkan nilai *Prob. Cross-section* Breusch-Pagan sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima, sehingga model estimasi yang terpilih dalam Uji *Lagrange Multiplier* adalah *Random Effect Model*

**Tabel 4.11**  
**Hasil Kesimpulan Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Pengujian	Syarat	Kesimpulan
Uji Chow	H0: Model terpilih CEM (Nilai Prob. > 0,05)	0,0000 < 0,05
	H1: Model terpilih FEM (Nilai Prob. < 0,05)	<b>FEM</b>
Uji Hausman	H0: Model terpilih REM (Nilai Prob. > 0,05)	0,1255 > 0,05
	H1: Model terpilih FEM (Nilai Prob. < 0,05)	<b>REM</b>
Uji Lagrange Multiplier	H0: Model terpilih CEM (Nilai Prob. > 0,05)	0,0000 < 0,05
	H1: Model terpilih REM (Nilai Prob. < 0,05)	<b>REM</b>

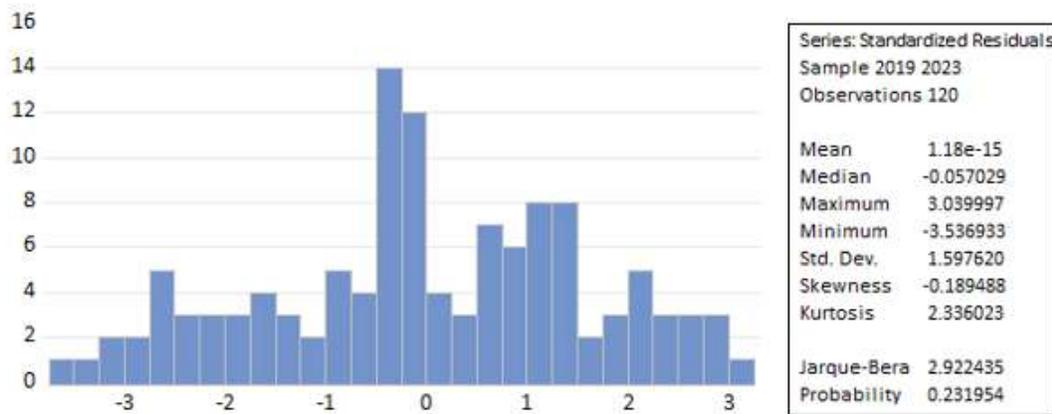
Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025



Berdasarkan tabel 4.11 yang merupakan kesimpulan dari uji pemilihan model, menunjukkan hasil model yang tepat untuk mendukung terlaksananya penelitian adalah model *Random Effect Model* (REM).

#### 4. Uji Asumsi Klasik

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**



Berdasarkan gambar 4.1 di atas, diperoleh nilai *probability* sebesar 0.231954, yang melebihi taraf signifikansi yang ditetapkan sebesar 0.05 ( $0.231954 > 0.05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data mengikuti distribusi normal.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	DKI	SM	SG
DKI	1.000000	-0.204961	0.103298
SM	-0.204961	1.000000	0.111274
SG	0.103298	0.111274	1.000000

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 4. 12 hasil dari uji multikolinearitas, Berdasarkan matriks di atas, nilai korelasi antara pasangan variabel. Tidak ada nilai korelasi  $> 0.80$  atau  $< -0.80$  Oleh karena itu, tidak ada indikasi kuat adanya multikolinearitas diantara variabel-variabel



Tabel 4.13

Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.755234	Prob. F(3,116)	0.1596
Obs*R-squared	5.210741	Prob. Chi-Square(3)	0.1570
Scaled explained SS	4.928041	Prob. Chi-Square(3)	0.1771

Test Equation:  
Dependent Variable: ARESID  
Method: Least Squares  
Date: 05/14/25 Time: 14:05  
Sample: 1 120  
Included observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	135156.9	42082.76	3.211693	0.0017
DKJ	0.281817	0.969873	0.290571	0.7719
SM	-0.281613	0.151749	-1.855777	0.0680
SG	-0.324653	0.342043	-0.949158	0.3445

R-squared	0.043423	Mean dependent var	121008.4
Adjusted R-squared	0.018684	S.D. dependent var	90251.89
S.E. of regression	89404.79	Akaike info criterion	25.67250
Sum squared resid	9.27E+11	Schwarz criterion	25.76542
Log likelihood	-1536.350	Hannan-Quinn criter.	25.71024
F-statistic	1.755234	Durbin-Watson stat	0.940931
Prob(F-statistic)	0.159646		

Sumber: Data diolah, Eviews 12

Uji heterokedastisitas seperti yang ada pada Tabel 4.11 menunjukkan nilai Prob. Chi-Square  $0,1570 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas

Tabel 4.14

Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: FD  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/14/25 Time: 13:59  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.591399	0.674083	8.294827	0.0000
DKI	-2.131882	1.333524	-1.598683	0.1126
SM	-2.496371	0.272757	-9.152358	0.0000
SG	0.393961	0.274871	1.433258	0.1545

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.414148	0.8077
Idiosyncratic random		0.690077	0.1923

Weighted Statistics			
R-squared	0.416076	Mean dependent var	0.581886
Adjusted R-squared	0.400974	S.D. dependent var	0.902045
S.E. of regression	0.698153	Sum squared resid	56.54049
F-statistic	27.55194	Durbin-Watson stat	1.069449
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.156924	Mean dependent var	2.729124
Sumsquared resid	303.7343	Durbin-Watson stat	0.199079

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025.



Berdasarkan Tabel 4.14, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,069449. Dengan jumlah observasi sebanyak 120 dan 3 variabel independen ( $k=3$ ), maka uji dilakukan berdasarkan kriteria umum bahwa tidak terjadi autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada dalam rentang  $-2 < DW < +2$ . Karena  $-2 < 1,069449 < +2$ , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi, sehingga asumsi klasik terkait autokorelasi telah terpenuhi

**Tabel 4.15**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Berganda**

Dependent Variable: FD  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/14/25 Time: 13:59  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.591399	0.674083	8.294827	0.0000
DKI	-2.131882	1.333524	-1.598683	0.1126
SM	-2.496371	0.272757	-9.152358	0.0000
SG	0.393961	0.274871	1.433258	0.1545

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

Berdasarkan regresi berganda yang terdapat pada tabel 4.18 diatas, maka dapat dirumuskan ke dalam persamaan regresi linear berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = 5,5911399 - 2,131882DKI - 2,496371SM + 0,393961SG + e$$

Persamaan linear berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 5,5911399 menunjukkan bahwa jika variabel **Good Corporate Governance** (X1), Stuktur Modal (X2), dan *Sales growth* (X3) bernilai 0 (nol) atau bernilai tetap, maka variabel *financial distress* memiliki nilai sebesar 5,5911399.
- 2) Nilai koefisien **Good Corporate Governance** (X1) sebesar -2,131882, Koefisien negative untuk **Good Corporate Governance** menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada **Good Corporate Governance** akan menurunkan nilai *Financial distress* sebesar 2,131882, asumsi variabel lain tetap konstan. Ini menunjukkan hubungan negatif antara **Good Corporate Governance** dan *Financial distress*.
- 3) Nilai koefisien Stuktur Modal (X2) sebesar -2,496371, Koefisien Negatif untuk Stuktur Modal menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada Stuktur Modal akan menurunkan nilai *Financial distress* sebesar 2,496371, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Ini menunjukkan hubungan negatif antara SM dan FD.

Nilai koefisien *Sales growth* (X3) sebesar 0,393961, Koefisien positif untuk *Sales growth* menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada *Sales growth* akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,393961, asumsi variabel lain tetap konstan. Ini menunjukkan hubungan positif antara *Sales growth* dan *Financial distress*.



## 5. Uji Hipotesis

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Statistik (Uji F)**

Dependent Variable: FD  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/14/25 Time: 13:59  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.591399	0.674083	8.294827	0.0000
DKI	-2.131882	1.333524	-1.598683	0.1126
SM	-2.496371	0.272757	-9.152358	0.0000
SG	0.393961	0.274871	1.433258	0.1545

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.414148	0.8077
Idiosyncratic random		0.690077	0.1923

Weighted Statistics			
R-squared	0.416076	Mean dependent var	0.581886
Adjusted R-squared	0.400974	S.D. dependent var	0.902045
S.E. of regression	0.698153	Sum squared resid	56.54049
F-statistic	27.55194	Durbin-Watson stat	1.069449
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.156924	Mean dependent var	2.729124
Sum squared resid	303.7343	Durbin-Watson stat	0.199079

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025

Berdasarkan tabel 4.16 secara simultan, variabel independen yaitu **Good Corporate Governance**, Struktur Modal, dan *Sales growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Nilai *F-statistic* yang signifikan sebesar 27,55194 > F-tabel sebesar 2.682809 dan nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0.00000 < 0.05 menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan adalah signifikan dalam menjelaskan variabilitas *financial distress*. Dengan kata lain, kombinasi dari variabel-variabel independen ini secara bersama-sama mempengaruhi *financial distress*, dan pengaruh tersebut tidak dapat dianggap terjadi secara kebetulan

**Tabel 4.17**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Dependent Variable: FD  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/14/25 Time: 13:59  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.591399	0.674083	8.294827	0.0000
DKI	-2.131882	1.333524	-1.598683	0.1126
SM	-2.496371	0.272757	-9.152358	0.0000
SG	0.393961	0.274871	1.433258	0.1545

Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025



Melalui analisis uji t yang disajikan dalam tabel 4.16, dilakukan evaluasi individual terhadap dampak setiap variabel bebas. Penetapan nilai ttabel mengacu pada jumlah sampel penelitian yaitu 120 unit observasi. Prosedur uji t dijalankan dengan mengomparasikan nilai thitung terhadap ttabel pada tingkat signifikansi 5% atau 0,05 dengan derajat bebas ( $df_2$ ) =  $n-k$ , yakni  $120-4 = 116$ , dimana ( $n$ ) menunjukkan total sampel dan ( $k$ ) merepresentasikan jumlah variabel bebas.

**Tabel 4.18**  
**Hasil Uji Determinasi Koefisien**

Dependent Variable: FD  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/14/25 Time: 13:59  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.591399	0.674083	8.294827	0.0000
DKI	-2.131882	1.333524	-1.598683	0.1126
SM	-2.496371	0.272757	-9.152358	0.0000
SG	0.393961	0.274871	1.433258	0.1545

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.414148	0.8077
Idiosyncratic random	0.690077	0.1923

Weighted Statistics

R-squared	0.416076	Mean dependent var	0.581886
Adjusted R-squared	0.400974	S.D. dependent var	0.902045
S.E. of regression	0.698153	Sum squared resid	56.54049
F-statistic	27.55194	Durbin-Watson stat	1.069449
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.156924	Mean dependent var	2.729124
Sum squared resid	303.7343	Durbin-Watson stat	0.199079

**Sumber: Hasil output Eviews 12, 2025**

Berdasarkan tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ), **Good Corporate Governance** ( $X_1$ ), Stuktur Modal ( $X_2$ ), dan *Sales growth* ( $X_3$ ) memiliki pengaruh terhadap *Financial distress* ( $Y$ ), tetapi pengaruhnya relatif terbatas. *Adjusted R-squared* sebesar 0,400974 menunjukkan bahwa model regresi menjelaskan sekitar 40.00% dari variabilitas dalam *Financial distress*. Artinya, sekitar 60,00% dari variabilitas *Financial distress* masih dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun variabel-variabel yang diteliti memberikan kontribusi dalam menjelaskan *Financial distress*, ada faktor-faktor lain yang juga berperan signifikan dan perlu dipertimbangkan untuk analisis yang lebih komprehensif

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance*, Stuktur Modal, dan *Sales growth* terhadap harga saham pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Sampel penelitian ini terdiri dari 38 perusahaan yang dipilih dan 14 perusahaan yang terkena data outlier, sehingga total sampel 24 perusahaan dengan jumlah data sebanyak 120. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* sesuai kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti dan menggunakan bantuan aplikasi E-Views12



dalam mengolah data. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan *Sales growth* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Hal ini ditunjukkan oleh Nilai F-statistic yang signifikan sebesar  $27,55194 > F\text{-tabel sebesar } 2.682809$  dan nilai Prob (F-statistic) sebesar  $0.00000 < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* pada Dewan Komisaris Independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Financial distress* sektor perindustrian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2019-2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar  $-1,59986$  lebih kecil dari t-tabel sebesar  $1,98063$  ( $-1,59986 < 1,98063$ ), dengan probability sebesar  $0,1126$  lebih besar dari taraf signifikan sebesar  $0.05$  ( $0,1126 > 0.05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak
3. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), disimpulkan bahwa Struktur Modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* sektor perindustrian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2019-2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar  $-9,15234$  lebih kecil dari t-tabel sebesar  $1,98063$  ( $-9,15234 > 1,98063$ ), dengan probability sebesar  $0,1126$  lebih besar dari taraf signifikan sebesar  $0.05$  ( $0,0000 < 0.05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima
4. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), disimpulkan bahwa *Sales growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Financial distress* sektor perindustrian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2019-2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar  $-1,43325$  lebih kecil dari t-tabel sebesar  $1,98063$  ( $1,43325 > 1,98063$ ), dengan probability sebesar  $0,1545$  lebih besar dari taraf signifikan sebesar  $0.05$  ( $0,1545 > 0.05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adjani, M. G. D. A., & Parinduri, A. Z. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 20(1), 105–123.
- Altman. (1968a). The journal of philosophy. *Perception*, xcv(9), 589–609.
- Altman, E. I. (1968b). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.2307/2978933>.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). *Yola Amanda, Abel Tasman*. 2(September).
- Ariawaty, Novianti, R. R., & Evita, S. N. (2018). Metode Kuantitatif Praktis. *Bandung: PT Bima Pratama Sejahtera*.
- Arifin, A. Z. (2018). Manajemen Keuangan. In *Zahir Publishing*. ZAHIR PUBLISHING.
- Ariwangsa, I. O. (2021). Risiko Bisnis Dan Struktur Modal Perusahaan Yang Tergabung Di LQ-45. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 7(2), 359. <https://doi.org/10.23887/bjm.v7i2.38976>
- Cindy Marcellin Apsari, Ulfi Pristiana, I. A. S. B. (2024). Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Grover, dan Fulmer untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 5814–5826.
- Cita, I. G. A., & Supadmi, N. L. (2019). Pengaruh FinancialDistressdan Good



- Corporate Governance pada Praktik Tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 912–927. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/50458>
- 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. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Della, M. C. S., & Dwi, E. R. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Owner*, 7(1), 293–301. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249>
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>
- Dwiyani Sudaryanti, A. D. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Fatah, S., & Hakim, M. S. (2024). Analysis of Financial Distress Causing Factors Through Fraud Pentagon Theory with Financial Statement Fraud as a Moderation Variable. *Journal of Information Technology and Computer Science (INTECOMS)* , 7(3), 968–989.
- Fau, S. H. (2021). Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score Pt. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 4(2), 1–10. <https://jurnal.uniraya.ac.id/index.php/balance/article/view/298>
- Febriyani, I., & Rifkhan, R. (2024). Faktor-Faktor Leverage Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ecodemica : Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 27–37. <https://doi.org/10.31294/eco.v8i1.21429>
- Fizi, & Rahardian. (2023). Penerapan Prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG) pada Perusahaan. *Surplus : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 379–387.
- Frensidy, B. (2008). Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing, Kurs, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan Model GARCH. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 8(1), 25–42.
- Grover, J. S. (2002). Validation of a cash flow model. *A Non-Bankruptcy Approach*.
- Hasanah, K., Hamdun, E. K., & Wiryaningtyas, D. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2021 Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(3), 361. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3121>
- Ihvan, M. Z., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Managerial Agency Cost Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 685–697. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.350>
- Ilahi, B., Jannah, Q. N., & Arifin, L. L. (2021). Struktur Modal dalam Perusahaan. *Muhasabatuna : Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 8.
- Indriyanti, U., & Nazar, S. N. (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Dan Rasio Perbankan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8 No.1, 53–62.
- Jemes, & and Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jontarudi Tarigan, W., H Sinaga, M., & Martina, S. (2024). Impact of Return on Asset, Current Ratio, and Debt to Equity Ratio on Price with BI Rate as Moderation Variable in Mining



- Company. *Jurnal Ekuilnomi*, 6(1), 89–95. <https://doi.org/10.36985/r1gwvc35>
- Kusnadi, D., Sunardi, N., & Sugiyanto. (2024). The Influence of Capital Structure, Company Growth and Company Size on Company Value With Profitability as A Moderation Variable. *Journal of Investment, Development, Economics and Accounting*, 1(1), 73–94. <https://ojs.ideanusa.com/index.php/JIDEA>
- Maitoh, T. D. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Skripsi Universitas Islam Indonesia*. <https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/16691/02/preliminari.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- Marlinah. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan, Komite Audit, Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Media Bisnis*, 15(1), 103–120.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (2013). The American Economic Review. *American Economic Review*, 103(7), i–viii. <https://doi.org/10.1257/aer.103.7.i>
- Munawir, S. (2001). Akuntansi Keuangan dan Manajemen. *Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta*.
- Muttaqin, M. Z., & Husen, S. (2020). Pengaruh Financial Distress, Karakteristik Eksekutif, dan Kompensasi Eksekutif terhadap Tax Avoidance. *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi*. [http://repository.stei.ac.id/1443/2/11167000492\\_Artikel Indonesia 2020.pdf](http://repository.stei.ac.id/1443/2/11167000492_Artikel Indonesia 2020.pdf)
- Nurjannah, D., Hernanik, N. D., Choirudin, M. N., Fauji, D. A. S., Puspasar, I. D., Rahman, F., Aisyah, E. N., Rosyidah, U., & Rahadjeng, E. R. (2019). *Manajemen Keuangan Strategik (Diskursus Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen)*. 1–150. <http://repository.unpkediri.ac.id/4731/%0Ahttp://repository.unpkediri.ac.id/4731/1/Book Chapter Workshop Manajemen Keuangan Strategik.pdf>
- Paryati, R. (2023). Dampak Leverage, Sales Growth dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress. *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(5), 3633–3638. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i5.2004>
- Paul, R. (2021). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 - 2019*.
- Pertiwi, P. H., Ismiyanti, F., & Airlangga, U. (2024). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun. 4*, 197–206.
- Platt, D., & Platt, M. B. (2002). Corporate Financial Distress and Bankruptcy. *Journal. Northeastern University*, 26, 2.
- Purwaningsih, E., & Zelina, R. (2023). Pengaruh Eksekutif Wanita, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Financial Distress. *Trilogi Accounting and Business Research*, 4(1), 95–106. <https://doi.org/10.31326/tabv.v4i1.1622>
- Purwanto, P., Bustaram, I., Subhan, S., & Risal, Z. (2020). the Effect of Good Corporate Governance on Financial Performance in Conventional and Islamic Banks: an Empirical Studies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(3), 1–6. <https://doi.org/10.32479/ijefi.9139>
- Rananda. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Penghindaran Pajak. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management and Business*, 6(1), 95–104. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i1.623>
- Ratmono, & Ghazali. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Revanza, M. D., & Wahyuni, N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress



- pada Perusahaan Sektor Energi. *Perspektif Akuntansi*, 6(2), 59–75. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i2.p59-75>
- Saidat, Z., Silva, M., & Seaman, C. (2019). The relationship between corporate governance and financial performance. *Evidence from Jordanian Family and Nonfamily Firms. Journal of Family Business Management*.
- Sari, M. (2018). Penerapan Good Corporate Governance dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan. *Prosiding The National Conference on Management and Business (NCMAB) 2018*, 17–27.
- Sari, T. diah, Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Upajiwana Dewantara*, 4(1), 15–26. <https://doi.org/10.26460/mmud.v4i1.6328>
- Savira, M., & FERDIAN, R. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(4), 274–285. <https://doi.org/10.62421/jibema.v1i4.23>
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 7(2), 73–84.
- Sugiyantoro, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Return on Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 Sampai 2016. *Jurnal Indonesia Membangun*, 19(3), 12–26.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. *Bandung: Alfabeta*.
- Suryadi, A., & Kurniawan, T. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 671–680. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29689>
- Suryani. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244. <https://doi.org/https://doi.org/10.51211/JOIA.V5I2.1440>
- Syofyan, A., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasinya. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan, 2015*, 1–7. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5827>
- Tauhid, R. (2020). Dasar-Dasar Teori Pembelajaran. *PENDAS: Pendidikan Dasar*, 1(2), 32–38.
- Usman, S. N., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 5(3), 406–413.
- Wahyu Tri Susilowati. (2021). Pengaruh Financial Distress terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 5(1), 31–38. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v5i1.3863>
- Wahyudin, Titin, A., Gunadi, T., & Elya, R. (2021). Pengaruh Implementasi Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Co-Management*, 4(2), 696–701.
- Wanda, N., Dila, S., Ferdiansyah, R., Program, S., Akuntansi, S., Tinggi, I. E., Stan, I., Mandiri, B. J., Belitung, N., Merdeka, K., Sumur Bandung, K., Bandung, J., & Barat, I. (2024). Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Financial Distress. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 802–812.



- <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1331>
- Wardani, H. K., & Rachman, A. N. (2022). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur dan Property yang Terdaftar di BEI. *Seminar Nasional Karya Ilmiah Multidisiplin*, 2(1), 68–86. <http://journal.unilak.ac.id/index.php/senkim/article/view/11310>
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Wibowo, A. (2023). Teori Ekonomi Bisnis. Penerbit Yayasan Prima Agus Teknik. <https://penerbit.stekom.ac.id/index.php/yayasanpat/article/view/453%0Ahttps://penerbit.stekom.ac.id/index.php/yayasanpat/article/download/453/478>
- Yola Amanda, A. T. (2022). Pengaruh Likuiditas, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 70–80. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.428>
- Yunitasari, (Ika, & Rieke Pernamasari. (2023). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Nucl. Phys.*, 13(1), 104–116.
- Zmijewski, M. E. (1983). Essays on corporate bankruptcy. *State University of New York at Buffalo, United States -- New York. Retrieved from Http://Search.Proquest.Com/Docview/303195535?Accountid=12045.*