PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN SOLVABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI INDONESIA

TESIS

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Magister

RENITA FELMADEFI

NIM. B2092242001

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TANJUNGPURA

PONTIANAK

2026

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	: Renita Felmadefi
NIM	: B2092242001
Jurusan	: Akuntansi
Program Studi	: Magister Akuntansi
Konsentrasi	: Pelaporan Keuangan dan Pengauditan
Judul Tesis	: Pengaruh Good Corporate Governance dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Manufaktur di Indonesia Periode 2018-2024

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tesis dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir)

Apabila di dalamnya terbukti penulis melakukan plagiat, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Tesis dengan judul tersebut di atas.

Pontianak, 30 Juni 2026



Renita Felmadefi

NIM. B2092242001

PERTANGGUNGJAWABAN TESIS

Saya, yang bertandatangan di bawah ini:

Nama	: Renita Felmadefi
~~Jurusan~~	: ~~Akuntansi~~
Program Studi	: Magister Akuntansi
Konsentrasi	: Pelaporan Keuangan dan Pengauditan
Tanggal Ujian	: 13 Juli 2026

Judul Tesis :

Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Solvabilitas terhadap *Financial Distress* pada Sektor Manufaktur di Indonesia

Menyatakan bahwa Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 30 Juni 2026

Renita Felmadefi
NIM. B2092242001

PENGESAHAN TESIS

Tesis dengan judul :

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Solvabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia ini diajukan oleh:

Nama : Renita Felmadefi
NIM : B2092242001
Jurusan : Akuntansi
Program Studi : Magister Akuntansi
Konsentrasi : Pelaporan Keuangan dan Pengauditan
Tanggal Ujian : 13 Juli 2026

Dinyatakan telah memenuhi persyaratan dan lulus oleh Majelis Penguji dalam Ujian Tesis dan Komprehensif untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi.

MAJELIS PENGUJI

Majelis Penguji	Nama	Tgl/bln/thn	Tanda Tangan
Pembimbing I	Dr. Juanda Astarani, SE, M.Sc, CSRS, CFrA NIP. 198207192005011001	23/07/2026	
Pembimbing II	Dr. Nina Febriana Dosinta, SE, M.Si NIP. 198002272006042001	23/07/2026	
Penguji I	Dr. Sari Rusmita, SE, MM NIP. 198109162006042001	23/07/2026	
Penguji II	Dr. Muhammad Fahmi, SE, MM, Ak, CA, CRBC NIP. 196806081999031003	23/07/2026	

Pontianak, 21 Juli 2026
Mengetahui
Koordinator Prodi Magister Akuntansi

Elok Heniwati, SE, M.Si, Ak, Ph.D, CA
NIP. 197402122000122001

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan penuh rasa syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT karena rahmat dan karunia-Nya sehingga penulisan tesis ini dapat diselesaikan. Ucapan terima kasih saya sampaikan kepada pihak-pihak yang telah membantu baik secara ilmiah maupun moral dalam penyusunan tesis ini.

Pertama, saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pembimbing saya, Dr. Juanda Astarani, SE, M.Sc, CSRS, ACPA, CMA, CFrA, CAPM, CAPF, yang dengan sabar telah memberikan arahan, koreksi, dan masukan ilmiah yang sangat berharga sejak perumusan masalah hingga penyusunan naskah akhir. Bimbingan dan pengalaman Bapak sangat membantu saya dalam memperkaya kajian dan menjaga kelogisan penulisan.

Saya juga mengucapkan terima kasih kepada pembimbing kedua, Nina Febriana Dosinta, SE, M.Si, atas dukungan, saran metodologis, dan masukan konstruktif yang turut memperbaiki kualitas penelitian ini. Ketersediaan waktu dan perhatian Ibu sangat saya hargai.

Ucapan terima kasih saya sampaikan kepada para penguji tesis, Dr. Sari Rusmita, SE, MM dan Dr. Muhammad Fahmi, SE, MM, Ak, CA, CRBC, yang telah memberikan kritik dan saran yang tajam serta membangun selama sidang. Masukan dari Bapak/Ibu telah membantu memperjelas beberapa aspek teoritis dan analitis dalam penelitian ini.

Saya berterima kasih kepada dosen-dosen lain dan staf akademik Program Studi Magister Akuntansi yang telah memberikan ilmu, dukungan administrasi, dan fasilitas selama masa studi.

Terima kasih saya sampaikan kepada teman-teman angkatan XXII yang telah menjadi teman diskusi, memberikan bantuan teknis, dan menemani proses penelitian ini dengan dukungan moral yang besar.

Kepada kedua orang tua saya, terima kasih yang tiada terhingga atas doa, kasih sayang, dukungan, dan pengorbanan yang terus menguatkan saya. Tanpa dukungan moral dan spiritual dari orang tua, penyelesaian tesis ini tidak akan mungkin tercapai.

Akhirnya, saya berharap tesis ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan menjadi sumbangan kecil bagi institusi serta pembaca. Sekali lagi, saya ucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu, semoga kebaikan Bapak/Ibu dan Saudara/i dibalas oleh Allah.

Pontianak, 30 Juni 2026

Renita Felmadefi

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya risiko *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia akibat tekanan ekonomi, peningkatan beban utang, serta pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam menjaga stabilitas keuangan. Sektor manufaktur memiliki karakteristik padat modal dan bergantung pada pembiayaan jangka panjang, sehingga rentan terhadap tekanan solvabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional, serta solvabilitas yang diproksikan melalui *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024. Sampel penelitian terdiri atas 30 perusahaan dengan total 210 observasi. *Financial Distress* diukur menggunakan *Altman Z-Score*, sedangkan pengujian data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan EViews 12. Hasil pemilihan model menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sementara itu, *Debt to Assets Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien DAR yang negatif terhadap *Altman Z-Score* menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang terhadap aset, semakin rendah nilai *Z-Score*, sehingga risiko *Financial Distress* semakin meningkat. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, Solvabilitas, *Financial Distress*, *Altman Z-Score*, Manufaktur.

DAFTAR ISI

Halaman

JUDUL .....
PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT .....
PERTANGGUNGJAWABAN .....
PENGESAHAN .....
UCAPAN TERIMA KASIH i
ABSTRAK ii
DAFTAR ISI iii
DAFTAR TABEL v
DAFTAR GAMBAR vi
DAFTAR LAMPIRAN vii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1. Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 6
1.2.1. Pernyataan Masalah 6
1.2.2. Pertanyaan Penelitian 8
1.3. Tujuan Penelitian 8
1.4. Kontribusi Penelitian 9
1.4.1. Kontribusi Teoritis 9
1.4.2. Kontribusi Praktis 10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 12
2.1. Landasan Teori 12
2.2. Kajian Empiris 22
2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian 26
2.3.1. Kerangka Konseptual 26
2.3.2. Hipotesis Penelitian 28
BAB III METODE PENELITIAN 31
3.1. Bentuk Penelitian 31
3.2. Tempat dan Waktu Penelitian 31
3.3. Data 32
3.4. Populasi dan Sampel 32
3.5. Variabel Penelitian 34
3.6. Metode Analisis 35

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 39
4.1. Gambaran Objek Penelitian 39
4.2. Statistik Deskriptif 44
4.3. Uji Asumsi Klasik 46
4.4. Pemilihan Model Regresi Data Panel 47
4.5. Hasil Regresi Data Panel 49
4.6. Uji Hipotesis 51
4.7. Pembahasan Hasil Penelitian 56
BAB V PENUTUP 78
5.1. Simpulan 78
5.2. Rekomendasi 80
5.3. Implikasi Penelitian 82
5.3.1. Implikasi Teoritis 82
5.3.2. Implikasi Praktis 84
5.4. Keterbatasan Penelitian 85
DAFTAR PUSTAKA 87
LAMPIRAN 92

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Rekapitulasi Penelitian Terdahulu 23
Tabel 3.1 Kriteria Sampel 33
Tabel 3.2 Rekapitulasi Variabel Penelitian 35
Tabel 4.1 Deskripsi Variabel Penelitian 39
Tabel 4.2 Perusahaan yang Pernah Berada dalam *Distress Zone* Periode 2018–2024 41
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif 44
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas 46
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas 47
Tabel 4.6 Hasil Uji Chow 48
Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman 48
Tabel 4.8 Ringkasan Pemilihan Model Regresi Data Panel 49
Tabel 4.9 Hasil Regresi *Fixed Effect Model* 49
Tabel 4.10 Hasil Uji T 51
Tabel 4.11 Hasil Uji F 53
Tabel 4.12 Hasil Koefisien Determinasi 54
Tabel 4.13 Kategori Interpretasi Koefisien Determinasi 54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Diagram Kerangka Konseptual.....26

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Output Statistik Deskriptif.....92
Lampiran 2. Output Uji Multikolinearitas 93
Lampiran 3. Output Uji Chow 94
Lampiran 4. Output Uji Hausman.....95
Lampiran 5. Output Uji Heteroskedastisitas 96
Lampiran 6. Output Regresi *Fixed Effect Model* 97

BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi global dalam lima tahun terakhir menghadapi tekanan besar akibat ketegangan geopolitik, lonjakan inflasi, dan kebijakan moneter yang ketat di banyak negara. Berdasarkan *World Economic Outlook* (IMF, 2024), pertumbuhan ekonomi dunia melambat dari 6,4 persen pada 2021 menjadi hanya 3,1 persen pada 2023. Kondisi ini menyebabkan ketidakpastian di pasar keuangan global dan mendorong kenaikan biaya produksi di berbagai negara berkembang, termasuk Indonesia. Fluktuasi nilai tukar rupiah yang sempat menembus Rp15.900 per dolar AS serta peningkatan harga energi dan bahan baku impor rata-rata sebesar 12 persen per tahun (BPS, 2024) semakin memperburuk efisiensi keuangan perusahaan.

Kondisi ekonomi yang tidak stabil tersebut meningkatkan risiko terjadinya *Financial Distress* di berbagai sektor industri. Kondisi *Financial Distress* dapat terjadi ketika dana yang dimiliki perusahaan tidak dapat menutupi kewajibannya sehingga memungkinkan dalam hal paling buruknya yaitu perusahaan mengalami kebangkrutan (Yanti & Purwanto, 2023). Fenomena ini semakin menonjol pascapandemi COVID-19, ketika banyak perusahaan menghadapi tekanan arus kas dan penurunan profitabilitas secara simultan. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2024) menunjukkan bahwa sekitar 22 persen perusahaan publik di Indonesia mengalami tekanan solvabilitas dan likuiditas yang signifikan, yang menandakan meningkatnya risiko kesulitan keuangan. Kondisi ini menjadi peringatan bagi dunia usaha bahwa stabilitas korporasi tidak hanya ditentukan oleh tingkat laba, tetapi juga oleh kualitas pengelolaan keuangan dan tata kelola perusahaan.

Sektor manufaktur menjadi konteks yang paling relevan untuk mengamati fenomena *Financial Distress* tersebut. Industri manufaktur merupakan penyumbang utama Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, yakni sebesar 18,2 persen pada tahun 2023 (Kementerian Perindustrian, 2024). Sektor ini juga bersifat padat modal dan menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar, sehingga tekanan keuangan yang terjadi pada sektor ini berpotensi menimbulkan dampak sistemik

terhadap perekonomian nasional. Perusahaan manufaktur memiliki karakteristik khusus yang membedakannya dari sektor lain, seperti perdagangan dan jasa. Sektor ini bergantung pada investasi aset tetap yang besar, memiliki siklus produksi yang panjang, serta menghadapi volatilitas harga bahan baku, nilai tukar, dan biaya energi. Kompleksitas struktur biaya dan sifat aset yang relatif kurang likuid membuat perusahaan manufaktur memiliki fleksibilitas keuangan yang terbatas dalam merespons perubahan kondisi ekonomi. Ketika permintaan pasar menurun atau biaya produksi meningkat, tekanan terhadap arus kas dan kewajiban jangka panjang akan meningkat secara signifikan. Data Bursa Efek Indonesia (BEI, 2024) menunjukkan bahwa rata-rata *Return on Assets* (ROA) perusahaan manufaktur menurun dari 5,7 persen pada 2019 menjadi 2,9 persen pada 2023, sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 1,18 kali menjadi 1,52 kali. Penurunan profitabilitas yang disertai peningkatan beban utang tersebut memperbesar risiko *Financial Distress* dan mengancam keberlanjutan usaha jangka panjang.

Kerentanan tersebut mempertegas pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* dalam perusahaan manufaktur. *Good Corporate Governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan keseimbangan antara kepentingan manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya (OECD, 2015). Prinsip-prinsip utama *Good Corporate Governance* meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Dalam konteks perusahaan manufaktur, penerapan *Good Corporate Governance* berperan memastikan bahwa setiap keputusan keuangan, investasi, dan pendanaan dilakukan secara efisien, terukur, dan etis. Kegagalan dalam menerapkan prinsip-prinsip tersebut sering kali memicu inefisiensi biaya, menurunkan kepercayaan pasar, serta meningkatkan potensi penyimpangan manajerial yang dapat berujung pada *Financial Distress*. Oleh karena itu, *Good Corporate Governance* menjadi instrumen penting dalam mencegah krisis keuangan perusahaan melalui penguatan mekanisme pengawasan, transparansi, dan sistem pengendalian internal. Dalam penelitian ini, mekanisme *Good Corporate Governance* diproksikan melalui beberapa indikator utama, yaitu proporsi komisaris independen, efektivitas komite audit, serta kepemilikan

institusional, yang secara luas digunakan dalam literatur sebagai representasi struktur pengawasan dan pengendalian dalam perusahaan.

Sejalan dengan urgensi penerapan *Good Corporate Governance*, hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *Financial Distress* menjadi semakin krusial pada sektor manufaktur yang memiliki kompleksitas operasional tinggi. Penerapan *Good Corporate Governance* yang efektif dapat meminimalkan konflik keagenan, mencegah penyalahgunaan aset, serta meningkatkan kualitas pengambilan keputusan keuangan. Penelitian (Hermiyetti, Donny Dharmawanb, Listiana Sri Mulatsih, Alfianad, 2024) menunjukkan bahwa lemahnya mekanisme *Good Corporate Governance*, seperti ketidakefektifan komite audit dan rendahnya kepemilikan institusional, dapat meningkatkan konflik keagenan yang berdampak pada meningkatnya risiko *Financial Distress*. Sebaliknya, penerapan *Good Corporate Governance* yang kuat mampu menekan kemungkinan *Financial Distress* melalui peningkatan efisiensi operasional dan disiplin pengawasan (Sulastri & Pamungkas, 2024). Dengan demikian, *Good Corporate Governance* berfungsi sebagai faktor protektif yang menjaga stabilitas keuangan perusahaan manufaktur di tengah tekanan eksternal yang dinamis.

Selain *Good Corporate Governance*, solvabilitas merupakan aspek fundamental dalam menilai kesehatan keuangan jangka panjang perusahaan. Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan total aset yang dimiliki (Hanafi & Halim, 2016). Rasio solvabilitas yang tinggi mencerminkan besarnya beban kewajiban jangka panjang, yang berpotensi mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas operasional. Data BEI (2023) menunjukkan bahwa rata-rata DER perusahaan manufaktur Indonesia mencapai 1,49, lebih tinggi dibandingkan sektor perdagangan dan jasa. Ketergantungan yang besar terhadap pembiayaan utang jangka panjang membuat perusahaan manufaktur lebih rentan terhadap fluktuasi suku bunga dan tekanan ekonomi global. Apabila tidak dikelola secara hati-hati, tingkat solvabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress*, terutama ketika pendapatan perusahaan mengalami penurunan atau biaya pinjaman meningkat.

Dengan mempertimbangkan karakteristik struktural dan pembiayaan jangka panjang yang melekat pada sektor manufaktur, hubungan antara solvabilitas dan *Financial Distress* menjadi semakin kompleks. Penelitian (Nawangsari et al., 2025) serta (Khaeria & Kristanti, 2023) menemukan bahwa peningkatan tingkat solvabilitas berbanding lurus dengan meningkatnya risiko *Financial Distress*. Namun, (Munandar & Triyana, 2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur kewajiban yang sehat serta pengelolaan arus kas yang prudent mampu mengurangi dampak negatif solvabilitas tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas tidak hanya berkaitan dengan besarnya utang, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka panjang secara berkelanjutan dan terintegrasi dengan kebijakan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, solvabilitas diproksikan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebagai indikator yang mencerminkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji pengaruh *Good Corporate Governance* dan solvabilitas terhadap *Financial Distress*, hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Studi Dewi dan Rosyadi (2024) serta (Syachputra & Kusumawati, 2024) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan penelitian Hafidz dan Lestari (2025) serta (Sari & Rohman, 2023) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Di sisi lain, (Khaeria & Kristanti, 2023) serta (Nawangsari et al., 2025) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*, sementara (Munandar & Triyana, 2024) menegaskan bahwa pengaruh tersebut dapat diminimalkan melalui penerapan *Good Corporate Governance* yang efektif. Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan adanya *inconsistency gap* yang menandakan bahwa hubungan antarvariabel belum dapat disimpulkan secara pasti dan masih memerlukan pengujian empiris lebih lanjut.

Selain *inconsistency gap*, penelitian terdahulu juga menunjukkan adanya keterbatasan metodologis. Sebagian besar studi menggunakan pendekatan regresi linier sederhana atau data cross-sectional tanpa mempertimbangkan dinamika

waktu, sementara mayoritas periode pengamatan berhenti sebelum tahun 2021. Padahal, pandemi COVID-19 telah membawa perubahan signifikan terhadap struktur pembiayaan, tingkat *Leverage*, dan praktik *Good Corporate Governance* perusahaan (OJK, 2024). Kondisi ini menciptakan *methodological gap* yang menuntut penggunaan pendekatan kuantitatif yang lebih komprehensif, seperti analisis data panel, untuk menangkap dinamika hubungan antara *Good Corporate Governance*, solvabilitas, dan *Financial Distress* secara lebih akurat.

Penelitian terdahulu juga memperlihatkan adanya *contextual gap*, karena sebagian besar kajian dilakukan pada sektor keuangan atau jasa, bukan pada sektor manufaktur. Padahal, sektor manufaktur memiliki karakteristik risiko keuangan, ketergantungan pada pembiayaan jangka panjang, serta kompleksitas operasional yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Oleh karena itu, penelitian yang secara khusus berfokus pada perusahaan manufaktur di Indonesia menjadi penting untuk memperoleh pemahaman yang lebih representatif mengenai determinan *Financial Distress*. Lebih lanjut, tekanan ekonomi global, kerentanan struktural sektor manufaktur, serta peran krusial *Good Corporate Governance* dan solvabilitas menunjukkan bahwa risiko *Financial Distress* merupakan isu yang bersifat sistemik dan memerlukan pengujian empiris yang lebih komprehensif. Temuan empiris sebelumnya juga mengindikasikan bahwa *Financial Distress* sangat dipengaruhi oleh mekanisme corporate governance dan struktur keuangan, serta berdampak signifikan terhadap stabilitas ekonomi dan kualitas pengambilan keputusan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini hadir untuk menutup kesenjangan empiris dan konseptual yang masih mengemuka dalam literatur terdahulu melalui pengujian pengaruh *Good Corporate Governance* dan solvabilitas terhadap *Financial Distress* pada sektor manufaktur di Indonesia. Kontribusi penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman teoretis mengenai penerapan teori keagenan dalam konteks tata kelola perusahaan dan struktur pembiayaan jangka panjang, serta memberikan bukti empiris terkini berbasis data panel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen, investor, dan regulator dalam memperkuat penerapan *Good Corporate Governance*, mengoptimalkan pengelolaan solvabilitas, dan meningkatkan

ketahanan keuangan perusahaan manufaktur di tengah ketidakpastian ekonomi global.

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1. Pernyataan Masalah

Fenomena yang terjadi dalam sektor manufaktur Indonesia beberapa tahun terakhir menunjukkan adanya tekanan serius terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Data Badan Pusat Statistik (BPS, 2023) memperlihatkan bahwa kontribusi sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) terus mengalami penurunan dari 20,27% pada tahun 2018 menjadi 18,75% pada tahun 2023. Penurunan ini berimplikasi pada melemahnya daya saing industri manufaktur di tengah tantangan global berupa inflasi, ketidakpastian geopolitik, serta dampak pasca-pandemi Covid-19. Di sisi lain, laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2022) menunjukkan adanya peningkatan utang korporasi di sektor manufaktur sebesar 12% selama periode 2020–2022, yang menandakan adanya tekanan struktur permodalan dan meningkatkan potensi *Financial Distress*.

Permasalahan utama yang muncul adalah meningkatnya risiko *Financial Distress* yang dialami oleh perusahaan manufaktur. *Financial Distress* merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, yang jika tidak dikelola dengan baik dapat berujung pada kebangkrutan (Platt & Platt, 2002). Kondisi ini tidak hanya berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan, tetapi juga pada kepercayaan investor, stabilitas pasar modal, dan kontribusi sektor manufaktur terhadap perekonomian nasional. Dengan demikian, identifikasi faktor determinan *Financial Distress* menjadi isu penting untuk diteliti.

Salah satu faktor yang dipandang mampu mengurangi risiko *Financial Distress* adalah penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Teori agensi (Jensen & Meckling, n.d.) menegaskan bahwa mekanisme tata kelola yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga mengurangi praktik manajerial oportunistik. Namun,

efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia masih menghadapi kendala, seperti dominasi kepemilikan terpusat dan keterbatasan independensi dewan komisaris (Damayani et al., 2025). Hal ini menunjukkan adanya potensi kelemahan tata kelola yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan bertahan dalam menghadapi tekanan finansial.

Selain itu, solvabilitas juga menjadi aspek penting dalam mengidentifikasi potensi *Financial Distress*. Rasio solvabilitas yang tinggi, terutama tingkat *Leverage*, menunjukkan besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Dalam konteks sektor manufaktur, penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko ketidakmampuan membayar kewajiban bunga dan pokok utang ketika terjadi penurunan arus kas (Hermiyetti, Donny Dharmawanb, Listiana Sri Mulatsih, Alfianad, 2024). Kondisi ini mengindikasikan bahwa solvabilitas dapat menjadi indikator utama dalam menilai risiko keberlangsungan usaha.

Walaupun sudah banyak penelitian terkait *Good Corporate Governance*, solvabilitas, dan *Financial Distress*, masih terdapat kesenjangan penelitian (research gap). Misalnya, (Indah et al., 2024) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* berperan signifikan dalam menekan risiko *Financial Distress*, namun (Hilma Fathatul Muna, Muhammad Saddam, Rasfiuddin Sabaruddin, 2022) menunjukkan bahwa pengaruh *Good Corporate Governance* tidak konsisten pada perusahaan manufaktur. Demikian juga, Adielyani dan Pangestuti (2023) menegaskan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*, sementara Wati et al. (2022) menyatakan hasil yang berbeda pada sektor otomotif. Perbedaan hasil ini memperlihatkan perlunya penelitian dengan cakupan data yang lebih luas dan periode waktu yang lebih panjang.

Keterbatasan lain pada penelitian terdahulu adalah periode pengamatan yang relatif singkat, umumnya hanya mencakup 2–3 tahun, serta belum sepenuhnya memasukkan dampak pandemi Covid-19. Studi seperti Sapitri dan Yusra (2025) serta Syachputra dan Kusumawati (2024) lebih banyak berfokus pada periode 2020–2022, sehingga belum mencerminkan dinamika jangka panjang pascapandemi. Oleh karena itu, penelitian yang mencakup

periode 2018–2024 dapat memberikan pemahaman lebih komprehensif mengenai peran GCG dan solvabilitas dalam memengaruhi *Financial Distress* pada sektor manufaktur.

Berdasarkan uraian tersebut, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah "Apakah *Good Corporate Governance* dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024?". Penelitian ini penting dilakukan karena dapat memberikan kontribusi teoritis dalam memperkuat pemahaman mengenai hubungan antara tata kelola perusahaan, struktur modal, dan risiko keuangan dalam konteks pasar berkembang, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi manajemen, investor, dan regulator dalam mengantisipasi serta memitigasi potensi *Financial Distress*.

1.2.2. Pertanyaan Penelitian

1. Bagaimana pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024?
2. Bagaimana pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024?
3. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024?
5. Bagaimana pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, dan *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024.
2. Menguji pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024.

3. Menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024.
4. Menguji pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024.
5. Menguji pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, dan *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2018–2024.

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata terhadap pengembangan literatur akuntansi, khususnya dalam kajian mengenai *Financial Distress*, *Good Corporate Governance* (GCG), dan solvabilitas pada sektor manufaktur. Dari sisi teoritis, hasil penelitian ini akan memperkuat dan memperkaya diskursus akademis terkait teori agensi (Jensen & Meckling, 1976) dengan menguji sejauh mana mekanisme tata kelola dapat berfungsi sebagai alat pengendalian dalam menekan risiko *Financial Distress*. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi dalam pengembangan teori struktur modal (Modigliani & Miller, 1963) dengan menguji peran solvabilitas sebagai faktor fundamental yang memengaruhi risiko kebangkrutan perusahaan. Dengan cakupan periode penelitian yang lebih panjang (2018–2024) dibandingkan studi-studi sebelumnya yang umumnya terbatas 2–3 tahun, penelitian ini dapat menambah literatur mengenai dampak pandemi Covid-19 dan fase pemulihan pascapandemi terhadap keberlangsungan usaha perusahaan manufaktur di Indonesia. Temuan empiris dari penelitian ini diharapkan dapat menutup kesenjangan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil tidak konsisten mengenai pengaruh GCG dan solvabilitas terhadap *Financial Distress* (misalnya Putri et al., 2024; Muna et al., 2022; Wati et al., 2022), sehingga menghasilkan pemahaman teoritis yang lebih komprehensif dan kontekstual. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya bersifat replikasi tetapi juga melengkapi

teori yang ada melalui validasi empiris pada pasar berkembang seperti Indonesia.

1.4.2. Kontribusi Praktis

Selain kontribusi teoritis, penelitian ini juga memiliki manfaat praktis yang relevan bagi berbagai pihak, terutama dalam pengambilan keputusan strategis terkait pengelolaan risiko keuangan. Beberapa manfaat praktis dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan: Hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar evaluasi efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* dan pengelolaan struktur modal dalam rangka mencegah *Financial Distress*. Manajemen dapat merancang kebijakan tata kelola yang lebih kuat serta mengoptimalkan komposisi utang dan ekuitas agar risiko solvabilitas tetap terkendali.
2. Bagi Investor dan Kreditor: Temuan penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menilai risiko investasi maupun pemberian kredit kepada perusahaan manufaktur. Indikator *Good Corporate Governance* dan solvabilitas dapat dijadikan sebagai early warning system untuk mengantisipasi potensi *Financial Distress*.
3. Bagi Regulator (OJK dan BEI): Penelitian ini dapat memberikan masukan dalam merumuskan kebijakan pengawasan dan regulasi terkait penerapan *Good Corporate Governance* serta transparansi laporan keuangan. Regulasi yang lebih ketat dapat memperkuat perlindungan bagi pemegang saham minoritas sekaligus menjaga stabilitas pasar modal.
4. Bagi Akademisi dan Peneliti: Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan untuk penelitian lebih lanjut mengenai determinan *Financial Distress*, khususnya pada sektor manufaktur. Dengan menggunakan periode observasi yang lebih panjang, penelitian ini dapat dijadikan benchmark dalam pengujian ulang teori agensi maupun struktur modal pada konteks negara berkembang.

5. Bagi Sektor Perekonomian: Penelitian ini dapat berkontribusi pada upaya menjaga stabilitas sektor manufaktur yang merupakan penggerak utama perekonomian Indonesia. Pencegahan *Financial Distress* di level perusahaan diharapkan dapat menjaga keberlanjutan industri, penyerapan tenaga kerja, dan kontribusi terhadap PDB nasional.