

# **Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Sales Growth, Pergantian Ceo Terhadap Financial Distress dengan Struktur Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi**

Risma Sri Wahyuni<sup>1</sup>, Zefriyenni<sup>2</sup>, Putri Intan Permata Sari<sup>3</sup>

<sup>1, 2, 3</sup> Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

[Rismasriwahyuni@upiyptk](mailto:Rismasriwahyuni@upiyptk)

## **Abstract**

This study aims to analyze the effect of profitability, capital structure, sales growth, and CEO turnover on financial distress with corporate governance structure as the moderating variable. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a sample of 63 companies, the research period from 2016 to 2020. The results of this research analysis obtained (1) Profitability has a positive and significant effect on financial distress (2) Capital structure has a negative and significant effect on financial distress (3) Sales growth has no effect on financial distress (4) CEO turnover has a negative and significant effect on financial distress (5) corporate governance structure has a negative and significant effect on financial distress (6) corporate governance structure is able to strengthen the influence of profitability on financial distress (7) corporate governance structure is unable to moderate the effect of capital structure on financial distress (8) corporate governance structure is unable to moderate influence of sales growth on financial distress (9) corporate governance structure is not able to moderate the effect of CEO turnover on financial distress.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Sales Growth, Pergantian CEO, Financial Distress

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, sales growth, dan pergantian CEO pada financial distress dengan struktur corporate governance sebagai variabel moderasinya. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel sebanyak 63 perusahaan, periode penelitian dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Hasil analisis penelitian ini diperoleh (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress (2) Struktur modal berpengaruh variabel dan signifikan terhadap financial distress (3) Sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress (4) pergantian CEO berpengaruh variabel dan signifikan terhadap financial distress (5) struktur corporate governance berpengaruh variabel dan signifikan terhadap financial distress (6) struktur corporate governance mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress (7) struktur corporate governance tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap financial distress (8) struktur corporate governance tidak mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap financial distress (9) struktur corporate governance tidak mampu memoderasi pengaruh pergantian CEO terhadap financial distress.

Kata kunci: : Profitabilitas, Struktur Modal, Sales Growth, Pergantian CEO, Financial Distress.

*Jurnal Ekobistek is licensed under a Creative Commons Attribution-Share Alike 4.0 International License.*



## **1. Pendahuluan**

Virus Corona yang berasal dari Cina tepatnya di kota Wuhan pada akhirnya menyebar ke seluruh dunia dan secara langsung akhirnya berdampak pada perekonomian bangsa termasuk Indonesia. Data dari Kemanker menyebutkan bahwa 96,5% perusahaan di Indonesia terkena dampak dari variabel virus corona ini. Lebih detilnya di sebutkan bahwa 57,1% terdapat perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan (katadata.co.id, 2020). Krisis multi dimensi terjadi di Indonesia, serta berbagai macam masalah dan penderitaan yang dirasakan oleh bangsa ini sejak beberapa tahun terakhir. Salah satu masalah yang

paling menonjol dan dirasakan yaitu dari segi aspek ekonomi. Hal ini dikarenakan banyaknya perusahaan yang bangkrut atau pailit. Misalnya, PT. Royal Standar (RS) Group dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 6 Maret 2017 karena memiliki utang senilai Rp333 miliar. Kemudian PT. Nyonya Mener dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Semarang pada tanggal 3 Agustus 2017 karena memiliki hutang Rp7,4 miliar. Perusahaan Sariwangi juga dinyatakan pailit atau bangkrut pada tanggal 18 November 2018 (tribunnews.com, 2018). PT. Tritunggal Adyabuana dinyatakan pailit tanggal 30 September 2020. PT. Hanson Internasional dinyatakan

pailit oleh pengadilan niaga PN Jakarta pusat pada tanggal 12 agustus 2020 karena menghimpun dana illegal bernilai Rp.24 triliun (finance.detik.com, 2020).

Perusahaan-perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi financial distress sehingga dapat terancam delisting atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) [1]. Perusahaan-perusahaan yang mengalami delisting atau penghapusan pada umumnya mengalami financial distress atau kesulitan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat memenuhi kewajibannya [2]. Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. [3] Masalah kesulitan keuangan (financial distress) didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi [4]. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan juga akan berakibat kebangkrutan perusahaan apabila dibiarkan menumpuk. Penelitian tentang ariab-faktor yang mempengaruhi financial distress pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya [5] menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap financial distress, Kondisi ini disebabkan oleh ariable pengukuran kinerja berdasarkan kriteria ROA, perusahaan dikatakan baik jika mampu mencapai ROA di atas rata – rata ariable yaitu 30%[6]. Sehingga kinerja perusahaan dianggap baik dan hal ini secara tidak langsung akan mengurangi potensi terjadinya financial distress.

Struktur modal merupakan campuran dari utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai usahanya [7]. Pada umumnya ada dua metode pembiayaan yaitu metode utang dan ekuitas. Utang diklasifikasikan menurut utang jangka pendek dan jangka panjang. Pentingnya struktur modal karena terkaitnya dengan pembiayaan yang dimiliki perusahaan. [8] Apabila perusahaan ari mengelola dengan baik sumber pembiayaan maka kondisi perusahaan akan baik-baik saja, sebaliknya jika perusahaan tidak dapat mengelola dengan baik pembiayaan perusahaan maka kondisi perusahaan ari mengalami financial distress. [9] Sales growth merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari periode waktu ke waktu dan mengukur seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya. Menurut [10] sales growth berpengaruh positif terhadap financial distress. [11] Semakin tinggi nilai tingkat pertumbuhan penjualan maka menggambarkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan aktivitasnya. Hal ini berarti semakin besar laba yang dihasilkan yang berdampak pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan yang baik[12].

[13] menemukan bahwa struktur modal, leverage berpengaruh positif terhadap financial distress. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang

dilakukan [14] yang menyatakan bahwa leverage dan equity structure berpengaruh Positif signifikan terhadap financial distress. Pada penelitian yang dilakukan Effendi (2019) menyatakan bahwa Profesional Fee, Pergantian Chief Executive Officer (Ceo) berpengaruh signifikan terhadap financial distress karena menduga CEO baru tidak dapat memperoleh bonus maksimal di karenakan CEO yang lama sudah menaikan laba hingga di titik maksimal bonus sehingga CEO baru cenderung akan melakukan tindakan taking a bath. Selanjutnya Chief Executive Officer (CEO) merupakan posisi tertinggi dalam sebuah perusahaan (Effendi, 2019). Posisi ini berkaitan dengan tanggung jawab dan kekuasaan terhadap kelangsungan dan keberhasilan perusahaan. Menurut [2] menyatakan pergantian CEO berpengaruh positif terhadap financial distress. CEO biasanya dikenal dFaktor lain yang berpengaruh terhadap financial distress yaitu struktur .

Corporate governance. Corporate governance merupakan suatu struktur (sistem atau mekanisme) yang baik untuk mengendalikan dan mengelola suatu perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan seperti kreditur, pemasok [15]. Engan istilah presiden direktur atau direktur utama. Adapun hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H1 : Diduga profitabilitas berpengaruh ariable terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H2 : Diduga struktur modal berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H3 : Diduga sales growth berpengaruh ariable terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H4 : Diduga pergantian CEO berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020.

H5 : Diduga struktur corporate governance berpengaruh ariable terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H6 : Diduga struktur corporate governance memperkuat pengaruh profitabilitas pada financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

## 2. Metodologi Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode

2016-2020. Dalam penelitian ini penulis menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diambil dari catatan BEI. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan dari tahun 2016-2020. Dimana populasi perusahaan manufaktur saat ini sebanyak 193 perusahaan dengan sampel 315 perusahaan. Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian merupakan analisis data kuantitatif dengan data sekunder yang diambil dari catatan BEI. Data diolah menggunakan SPSS 26. Digunakan model penelitian sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + b6[X1 * SCG] +$$

$$b7[X2 * SCG] + b8[X3 * SCG] + b9[X4 * SCG] + e$$

Dimana  $\alpha$  : Konstanta, Y : Financial Distress, X1 : Profitabilitas, X2 : Struktur Modal, X3 : Sales Growth, X4 : Pergantian CEO, SCG : Struktur corporate governance

### Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linear berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016). Menurut Ghozali (2016) model persamaan yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + e$$

Dimana  $\alpha$  : Konstanta Y : Financial Distress, X1 : Profitabilitas, X2 : Struktur Modal, X3 : Sales Growth, X4 : Pergantian CEO, SCG : Struktur corporate governance.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji T)

Uji t melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antar variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan menguji apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara parsial dengan  $\alpha = 0,05$ . Menurut Sugiyono (2016) Pengujian ini dapat menggunakan rumus:

$$t - \text{hitung} = \frac{bi}{Sbi}$$

Diamana bi : Koefisien regresi variabel I, Sbi : Standar error variabel i

#### Uji Simultan (uji F)

Pengujian simultan akan diuji pengaruh keempat variabel independen secara bersama-sama terhadap

variabel dependen. Uji statistik yang digunakan pada pengujian simultan adalah Uji F atau yang biasa disebut dengan Analysis of varian (ANOVA). Menurut Sugiyono (2016) uji F dirumuskan sebagai berikut :

$$F = \frac{(R^2/k)}{(1 - R^2)/(n - k)}$$

Dimana F : Uji FR2 : Koefisien determinasi, k : Banyaknya variabel independen, n : Jumlah data (sampe1).

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sering juga disebut dengan koefisien determinasi majemuk (multiple coefficient of determination) yang menjelaskan koefisien korelasi majemuk yang mengukur tingkat hubungan antara variabel terikat (Y) dengan semua variabel bebas yang menjelaskan secara bersama-sama dan nilainya selalu positif.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Tabel 3.1

Hasil Uji Regresi Linear Berganda sebelum moderasi

Model	Unstandarized B	Coefficients STD. Error	Standarized coefficients Beta	T	sig
constant	3,304	,082		40,474	,000
Profit (X1)	4,916	,437	,363	11,257	,000
SMOD (X2)	-1,564	,069	-,700	-22,531	,000
SG (X3)	,052	,229	,007	,227	,820
PCEO (X4)	-,241	,114	-,065	-2,116	0,35

Berdasarkan hasil output pada tabel 4.6 di atas diperoleh nilai koefisien konstanta sebesar 3,304, koefisien profitabilitas sebesar 4,916, koefisien struktur modal sebesar -1,564, koefisien sales growth sebesar 0,052 dan koefisien pergantian CEO sebesar -0,241. Sehingga diperoleh hasil persamaan model regresi linear berganda sebelum moderasi sebagai berikut:

$$Y = 3,304 + 4,916 X1 - 1,564 X2 + 0,052 X3 - 0,241 X4 + e$$

Hasil persamaan regresi linear berganda sebelum moderasi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta  $\alpha$  sebesar 3,304 artinya jika variabel profitabilitas (X1), struktur modal (X2), sales growth (X3) dan pergantian CEO (X4)

diabaikan atau bernilai nol maka financial distress bernilai 3,304.

2. Nilai koefisien  $\beta_1$  sebesar 4,916 artinya jika nilai profitabilitas (X1) meningkat sebesar satu (1) satuan, maka financial distress naik sebesar 4,916 dengan asumsi variabel struktur modal (X2), sales growth (X3) dan pergantian CEO (X4) diabaikan.
3. Nilai koefisien  $\beta_2$  sebesar -1,564 artinya jika variabel struktur modal (X2) menurun sebesar satu (1) satuan, maka financial distress turun sebesar -1,564 dengan asumsi variabel profitabilitas (X1), sales growth (X3), dan pergantian CEO (X4) diabaikan.
4. Nilai koefisien  $\beta_3$  sebesar 0,052 artinya jika variabel sales growth (X3) meningkat sebesar satu (1) satuan, maka financial distress naik sebesar 0,052 dengan asumsi variabel profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan pergantian CEO (X4) diabaikan.
5. Nilai koefisien  $\beta_4$  sebesar -0,241 artinya jika Variabel pergantian CEO (X4) menurun sebesar satu (1) satuan, maka financial distress turun sebesar -0,241 dengan asumsi variabel profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan sales growth (X3) diabaikan.

Tabel 3.2  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda sesudah moderasi

Model	Unstan darized B	Coefficients Std.Error	Standarize d Coefficien ts Beta	T	Sig
(Consta nt)	3.974	,344		11,543	,00
Profit (X1)	1,491	1,827	,110	,816	,41
SMOD (X2)	-1,793	,271	-,802	-6,629	,00
SG (X3)	-,029	1,092	-,004	-,026	,97
PCEO (X4)	-,993	,462	-,266	-2,148	,03
SCG z	-1,697	,837	-,158	-2,027	,04
Prof * SCG	8,746	4,504	,296	2,142	,04,
SMOD * SCG	,546	,660	,105	1,827	,30
SG * SCG	,071	2,780	,004	,026	,98

PCEO *	1,989	1,164	,211	1,708	,08
SCG					

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan tabel 3.1 sebelum moderasi dan tabel 3.2 sesudah dilakukannya moderasi maka dapat dijelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.8 di atas profitabilitas memiliki t-hitung sebesar 11,257 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih besar daripada t-tabel ( $11,257 > 1,967824$ ) dengan nilai signifikansi ( $0,000 < 0,05$ ). Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis pertama diterima.

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.8 di atas struktur modal memiliki t-hitung sebesar 22,351 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih besar daripada t-tabel ( $22,351 > 1,967824$ ) dengan nilai signifikansi ( $0,000 < 0,05$ ). Pada koefisien tabel di atas, nilai t-hitung bertanda negatif. Pada uji t simbol negatif hanyalah menyatakan slope  $\beta_1$ . Jika nilai koefisien  $\beta_1$  bertanda negatif, maka nilai t-hitung pun akan bernilai negatif. Sehingga angka yang digunakan dalam uji t hanyalah angka t hitung, tanpa menyertakan tanda negatif yang ada pada t-hitung tersebut (Halim et al., 2017). Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis kedua diterima.

#### Pengaruh Sales growth Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.8 di atas sales growth memiliki t-hitung sebesar 0,227 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,820. Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih kecil daripada t-tabel ( $0,227 < 1,967824$ ) dengan nilai signifikansi ( $0,820 > 0,05$ ). Dari hasil pembahasan tersebut dinyatakan  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa sales growth tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak.

#### Pengaruh Pergantian CEO Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.8 di atas, pergantian CEO memiliki t-hitung sebesar 2,116 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,035. Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih besar daripada t-

tabel  $(2,116 > 1,967824)$  dengan nilai signifikansi  $(0,035 < 0,05)$ . Pada koefisien tabel di atas, nilai t-hitung bertanda negatif. Pada uji t simbol negatif hanyalah menyatakan slope  $\beta_4$ . Jika nilai koefisien  $\beta_4$  bertanda negatif, maka nilai t-hitung pun akan bernilai negatif. Sehingga angka yang digunakan dalam uji t hanyalah angka t hitung, tanpa menyertakan tanda negatif yang ada pada t-hitung tersebut (Halim et al., 2017). Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_4$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pergantian CEO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis keempat diterima

#### Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.9 di atas, struktur corporate governance memiliki t-hitung sebesar  $-2,027$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,044$ . Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih besar daripada t-tabel  $(2,027 > 1,967824)$  dengan nilai signifikansi  $(0,044 < 0,05)$ . Pada koefisien tabel di atas, nilai t-hitung bertanda negatif. Pada uji t simbol negative hanyalah menyatakan slope  $\beta_5$ . Jika nilai koefisien  $\beta_5$  bertanda negatif, maka nilai t-hitung pun akan bernilai negatif. Sehingga angka yang digunakan dalam uji t hanyalah angka t hitung, tanpa menyertakan tanda negatif yang ada pada t-hitung tersebut (Halim et al., 2017). Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_5$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur corporate governance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis kelima diterima.

#### Pengaruh Struktur Corporate Governance Memoderasi Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.9 di atas, profitabilitas yang dimoderasi oleh struktur corporate governance memiliki t-hitung sebesar  $2,142$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,046$ . Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih besar daripada t-tabel  $(2,142 > 1,967824)$  dengan nilai signifikansi  $(0,046 < 0,05)$ . Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_6$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur corporate governance berpengaruh positif dan signifikan dalam memoderasi profitabilitas terhadap financial distress atau dapat juga dikatakan struktur corporate governance mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis keenam diterima.

#### Pengaruh Struktur Corporate Governance Memoderasi Struktur Modal Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.9 di atas, struktur modal yang dimoderasi oleh struktur corporate governance memiliki t-hitung sebesar  $1,827$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,306$ . Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih kecil daripada t-

tabel  $(1,827 < 1,967824)$  dengan nilai signifikansi  $(0,306 > 0,05)$ . Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  diterima dan  $H_7$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur corporate governance tidak berpengaruh dan tidak signifikan dalam memoderasi struktur modal terhadap financial distress atau dapat juga dikatakan struktur corporate governance tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis ketujuh ditolak.

#### Pengaruh Struktur Corporate Governance Memoderasi Sales Growth Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4.9 di atas, sales growth yang dimoderasi oleh struktur corporate governance memiliki t-hitung sebesar  $0,026$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,980$ . Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih kecil daripada t-tabel  $(0,026 < 1,967824)$  dengan nilai signifikansi  $(0,980 > 0,05)$ . Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  diterima dan  $H_8$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur corporate governance tidak berpengaruh dan tidak signifikan dalam memoderasi sales growth terhadap financial distress atau bisa juga dikatakan struktur corporate governance tidak mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis kedelapan ditolak.

#### Pengaruh Struktur Corporate Governance Memoderasi Pergantian CEO Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 3.2 di atas, pergantian CEO yang dikalikan dengan struktur corporate governance memiliki t-hitung sebesar  $1,708$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,089$ . Hal ini menunjukkan bahwa t-hitung lebih kecil daripada t-tabel  $(1,708 < 1,967824)$  dengan nilai signifikansi  $(0,089 > 0,05)$ . Dari hasil pembahasan tersebut maka dapat dinyatakan  $H_0$  diterima dan  $H_9$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur corporate governance tidak berpengaruh dan tidak signifikan dalam memoderasi pergantian CEO terhadap financial distress atau dapat juga dikatakan struktur corporate governance tidak mampu memoderasi pengaruh pergantian CEO terhadap financial distress. Dengan kata lain hipotesis kesembilan ditolak.

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji F ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat didalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel independen. Pengujian ini dengan menggunakan statistik F adalah jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$  dan nilai signifikansi  $F < 0,05$ . Hasil analisis uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3  
Hasil Uji f

model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	regres sion	333,926	9	37,103	86,733	,00 <sup>b</sup>
	residu al	130,474	305	,428		
	total	464,400	314			

Berdasarkan hasil uji F model sesudah moderasi pada tabel 4.11 di atas dapat dilihat pada penelitian ini memiliki nilai F-hitung sebesar 86,733 dimana lebih besar dibandingkan nilai F-tabel yaitu 2,400772 ( $86,733 > 2,400772$ ), dengan tingkat signifikansi 0,000 dimana lebih kecil daripada 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Hal ini menunjukan bahwa variabel profitabilitas (X1), struktur modal (X2), salesgrowth (X3), pergantian CEO (X4) dan struktur corporate governance (Z) sebagai variabel moderasi secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap variabel financial distress (Y).

#### Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Tabel 3.4 Hasil Uji R2

Model	R	R Square	Adjusted R square	Std. Error of the Estimate
1	,848	,719	,711	,65405

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai adjusted R2 sebesar 0,711 atau 71,1% yang berarti bahwa variabel financial distress dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, struktur modal, sales growth dan pergantian CEO sebesar 70,9%, sedangkan sisanya 29,9% (100% - 71,1%) dijelaskan variabel lain di luar model yang diteliti.

#### 4. Kesimpulan

Penelitian ini menguji efek struktur corporate governance sebagai variabel moderasi pada pengaruh profitabilitas, struktur modal, sales growth, dan pergantian CEO terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2020. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan adalah :

- Distress (studi kasus pada 102 perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2019). Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, April, 563- 580.
- [4] Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, 20(2), 56-66
- [5] Audina, B. P., & Sufyati. (2018). Pengaruh Financial Leverage, Strukturmodal Dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Pulp Dan Kertas Yang

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Sales growth tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Pergantian CEO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Struktur corporate governance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Struktur corporate governance berpengaruh positif dan signifikan dalam memoderasi profitabilitas terhadap financial distress atau dapat juga dikatakan struktur corporate governance mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Struktur corporate governance tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Struktur corporate governance tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh sales growth terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020; Struktur corporate governance tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh pergantian CEO terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

#### Daftar Rujukan [APA Style]

- [1] Suniah, & Vinola, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Sales Growth, Dan Pergantian CEO Terhadap Financial Distress Dengan Variabel Moderasi Struktur Corporate Governance. Webinar Nasional Cendikiawan, 1 (1), 1-9.
- [2] Susilowati, P. I. M., & Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi), 4(1).
- [3] Saputri, N. M. N., & Padnyawati, K. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmu Manajemen Oikonomia, 14(1), 76-90.
- [6] Chiu, S. ., & Walls, J. L. (2017). Leadership Change And Corporate Social Performance: The Context Of Financial Distress Makes All The Difference. An International Journal of Political, Social and Behavioral Science.
- [7] Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., & Pratiwi, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan

- Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017. 2(2), 340–351.
- [8] Handayani, N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*, 9(1), 80–94.
- [9] Intan, K., Patunrui, A., & Yati, S. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman ( Z- Score ) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 55–71.
- [10] Lee, D., & Manual Vikneswaran. (2019). A Study on Effect of Capital Structure on the Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Bursa Malaysia Stock Exchange ( KLSE ) A Study on Effect of Capital Structure on the Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Bursa Malays. *Internasional Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(6), 428–450. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v9-i6/5962>
- [11] Kyriazopoulos, G. (2017). “ Corporate governance and capital structure in the periods of financial distress . Evidence from Greece .” *Investment Management and Financial Innovations*, 14(1). [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(1-1\).2017.12](https://doi.org/10.21511/imfi.14(1-1).2017.12)
- [12] Lisiantara, g. anggana, & Febriana, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Predictor Financial Distress(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI\_U*, 3, 978–979.
- [13] Primasari, N. S. (2017). Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, Dan Zmijewski Sebagai Signaling Financial Distress (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi Di Indonesia). *Accounting and Manajemen Journal*, 1(no 1), 23–43.\\
- [14] Rachmawati, N., Guritno, Y., & Fahria, R. (2020). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Ukuran Perusahaan Dan Komposisi Dewan Komisaris Independen Terhadap Financial Distress. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1(1), 1417–1435
- [15] Simanjuntak, C., Titik K, S.E., D. F., & Aminah, S.W. , M.M., Akt, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Tudi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di The Influence Of Financial Ratio To Financial Distress ( Study In Transportation Companies On Listed In Indonesia Stock Exchange During 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.