

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei

Indriana Fatika Sari¹, Ulfi Pristiana²

¹Mahasiswa Program Studi Manajemen, FEB Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

²Dosen Program Studi Manajemen, FEB Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

e-mail: indrianafatika2@gmail.com¹, ulfi@untag-sby.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan terhadap financial distress dengan GCG sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan dengan metode purposive sampling. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel financial distress dengan GCG sebagai variabel moderasi, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel financial distress dengan GCG sebagai variabel moderasi, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel financial distress dengan GCG sebagai variabel moderasi.

Kata Kunci: *Financial Distress, Good Corporate Governance, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan.*

Abstract

This study aims to determine the effect of investment decisions, funding decisions, company size on financial distress with GCG as a moderation variable. This study was conducted on food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The number of samples used in this study as many as 17 companies with purposive sampling method. The type of research used is quantitative. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study showed that investment decision variables have no significant effect on financial distress variables with GCG as a moderation variable, funding decisions have no significant effect on financial distress variables with GCG as a moderation variable, company size has a significant effect on financial distress variables with GCG as a moderation variable.

Keywords: *Financial Distress, Good Corporate Governance, Investment Decision, Funding Decision, Company Size*

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman sedang mengalami hambatan yang cukup besar. Hambatan tersebut meliputi persaingan yang ketat, perubahan tren konsumsi, variasi biaya bahan baku, pembatasan ketat dari pemerintah, dan perubahan selera konsumen. Masalah tersebut menjadi faktor kendala pada kinerja perusahaan di

sektor ini. Financial distress adalah salah satu bahaya yang dihadapi perusahaan manufaktur di industri makanan dan minuman. Fenomena perusahaan manufaktur dapat dilihat pada data pertumbuhan sebagai berikut :

Data pertumbuhan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2017-2021



Gambar 1.1 Data pertumbuhan

Terlihat pada gambar 1.1 perusahaan sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2017-2021. Pada grafik tersebut terlihat bahwa tahun 2017 perkembangan awal grafik berada pada prosentase 9,23% dengan total PDB 834.425,1 triliun, di tahun 2018-2019 terjadi sedikit penurunan dengan selisih prosentase 0,13 %. Di tahun 2020 terjadi penurunan secara drastis diakibatkan pandemi covid-19. Prosentase menunjukkan 1,58% dengan total PDB 1.057.000 triliun. Terdapat selisih 6,2% jika dibandingkan dengan tahun 2019. Akan tetapi pada tahun 2021 terjadi kenaikan dan perkembangan dari sektor makanan dan minuman ini menjadi 2.54% dengan total PDB 1.121.360.2 triliun.

Jika dilihat dari data pertumbuhan perusahaan manufaktur khususnya pada sektor makanan dan minuman cocok untuk diteliti lebih mendalam, karena sektor ini merupakan sektor yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan. Kondisi ekonomi yang mengalami perubahan mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar sehingga banyak perusahaan yang bangkrut. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan penting bagi pemilik perusahaan dan manajemen untuk mencegah kemungkinan adanya kebangkrutan atau financial distress. Kesulitan keuangan merupakan sebuah permasalahan yang sudah tidak asing lagi untuk dihadapi. Perusahaan tidak sanggup untuk melunasi kredit, perusahaan mengalami kerugian, penjualan kredit yang macet, perusahaan tidak sanggup membayar deviden, merupakan permasalahan keuangan yang kerap dihadapi perusahaan.

Beberapa sumber dapat digunakan untuk mendeteksi financial distress yaitu melihat tata kelola perusahaan (corporate governance). Menurut Nasiroh et al (2018) dengan menerapkan corporate governance yang baik, manajer perusahaan akan cenderung mengambil keputusan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta dapat melindungi stakeholders perusahaan. Penerapan mekanisme corporate governance yang baik dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami financial distress.. Adanya ancaman tersebut menyebabkan para manajer berpikir ulang mengenai strategi-strategi yang layak untuk mengantisipasi yang menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan.

Dalam penelitian sebelumnya menurut Widhiastuti et al, (2019) good corporate governance tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress baik secara langsung maupun tidak langsung. Akan tetapi (Alexandra et al, 2022) berpendapat lain bahwa berdasarkan studi literatur yang sudah dilakukan dengan menggunakan tujuh variabel independen good corporate governance terhadap financial distress bahwa good corporate governance berpengaruh terhadap financial distress, baik secara positif maupun negatif.

Ada beberapa faktor keputusan keuangan yang dianggap mempengaruhi financial distress. Faktor pertama yang mempengaruhi financial distress dalam penelitian ini adalah keputusan investasi. Saat perusahaan mengalami financial distress, pilihan keputusan investasi sangat penting. Upaya untuk mengurangi kesulitan keuangan dilakukan dengan mengubah strategi investasi pada aset tetap. Keputusan Investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk – bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Tarima et al, 2016). Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi kesulitan keuangan dapat memberikan informasi yang berguna bagi pihak yang berkepentingan dan investor potensial yang tertarik terhadap peluang investasi perusahaan yang mengalami financial distress. Hal ini dibuktikan dengan adanya penelitian dari Widiyanto et al (2021) yaitu kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap financial distress, artinya penurunan investasi yang dilakukan perusahaan ternyata mampu menurunkan financial distress.

Faktor kedua yang mempengaruhi financial distress yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan cara lain dari pemilihan dana untuk oprasional perusahaan ataupun pengambilan keputusan. Dengan begitu pendanaan suatu perusahaan tersebut apakah memakai dana dari dalam perusahaan ataupun dari luar perusahaan sehingga perusahaan akan tepat dalam menggunakan dana yang ada sehingga profitabilitas perusahaan dalam keadaan baik. Keputusan pendanaan mencerminkan bagaimana perusahaan membangun struktur utangnya untuk mendanai aset, dan sekaligus menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang dijamin dengan aset lancar dan posisi kas. Pristiana (2018) mengatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress.

Faktor ketiga yang mempengaruhi financial distress yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, karena ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah total aset yang besar, kemungkinan mengalami kondisi financial distress lebih kecil, karena perusahaan mampu melakukan diversifikasi usaha (Rajan dan Zingales, 1995:1449). Penelitian yang dilakukan Susilawati et al (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kondisi financial distress, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri et al (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress.

Berdasarkan apa yang diuraikan diatas maka peneliti tertarik untuk mengetahui apakah Good Corporate Governance berpengaruh terhadap financial distress dan faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress. Oleh karena itu peneliti melakukan penelitian tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress dengan GCG sebagai Variabel Moderasi”.

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah keseluruhan kegiatan perusahaan yang terkait dengan upaya untuk memperoleh dana dengan biaya minimal dan persyaratan yang menguntungkan dan juga melibatkan usaha untuk menggunakan dana tersebut dengan seefisien mungkin Sulindawati et al (2017:1). Manajemen keuangan adalah suatu proses pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, terhadap kegiatan keuangan yang biasanya dilakukan oleh manajer keuangan (Sa'a dah, 2020:1).

Agency Theory

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Dalam konteks perusahaan, pemegang saham, yang merupakan prinsipal diasumsikan hanya peduli dengan pertumbuhan hasil keuangan atau nilai investasinya di perusahaan. Godfrey et al (1970 dan Scott (2000) dalam Ahmad (2008) menggambarkan hubungan keagenan muncul karena adanya kontrak antara prinsipal (pemilik) yang memanfaatkan agen (manajer) untuk menyelenggarakan layanan yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Kondisi ini sering kali terjadi pemisahan antara kepemilikan dan kontrol dalam suatu perusahaan.

Christiwan dan Tarigan (2007) dalam Ariesta (2013) menyatakan bahwa keputusan bisnis yang diambil oleh manajer adalah bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan, akan tetapi pemegang saham tidak selalu dapat mengawasi setiap keputusan dan aktivitas yang diambil oleh manajer. Hal ini menjadi ancaman bagi pemegang saham karena ada kemungkinan manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh manajer dapat berpotensi menimbulkan kerugian besar bagi perusahaan dan bahkan dapat menyebabkan kondisi financial distress (Ariesta et al, 2013).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang di ambil semakin besar peluang perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Kebijakan investasi berhubungan dengan pendanaan apabila investasi sebagian besar didanai dengan internal equity hal ini dapat mempengaruhi besarnya dividen. Semakin besar investasi maka semakin berkurang dividen yang dibagikan. Sebaliknya, jika internal equity tidak mencukupi untuk membiayai investasi, perusahaan dapat mengakses dana eksternal khususnya melalui utang. Perusahaan yang cenderung menggunakan sumber dana eksternal untuk mendanai tambahan investasi akan membagikan dividen yang lebih besar Sari (2018).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan manajemen keuangan yang melibatkan pertimbangan dan analisis untuk menentukan kombinasi sumber dana yang paling ekonomis guna membiayai investasi dan kegiatan operasional (Sa'adah, 2020:3). Sumber pendanaan didalam perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur dengan hutang (Jesilia, 2020). Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dana dari luar perusahaan (Kodrat dan Christian 2009:135).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut memiliki total aset yang besar akan memudahkan suatu perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak luar yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, dengan modal yang berkecukupan dari pihak luar dan kegiatan operasional yang lancar dapat diharapkan mampu dalam meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan tersebut tidak akan mengalami kebangkrutan atau financial distress (Pritivi, 2018) dalam Felsiana et al (2020).

Financial Distress

Kesulitan keuangan merupakan suatu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Hal ini terjadi sebagai tanda awal sebelum pada akhirnya hal yang paling buruk akan bisa terjadi, yaitu kebangkrutan. Financial distress tidak saja merusak sistem keuangan perusahaan, tetapi juga organisasi secara keseluruhan. Hilangnya sumber

keuangan perusahaan dan sumber daya manusia bisa menyebabkan perusahaan dilikuidasi (Kristianti 2019:3). Financial distress pada dasarnya sukar untuk didefinisikan secara tepat. Hal ini disebabkan oleh bermacam-macam kejadian kejatuhan perusahaan pada saat financial distress. Peristiwa kejatuhan perusahaan yang disebabkan financial distress hampir tidak ada akhirnya, seperti berikut ini : terjadinya pengurangan dividen, penutupan perusahaan, kerugian-kerugian, pemecatan, pengunduran diri direksi dan jatuhnya harga saham.

Good Corporate Governance

Corporate Governance adalah serangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola serta mengarahkan atau memimpin bisnis dan usaha-usaha korporasi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta kontinuitas usaha. Terdapat beberapa pemahaman tentang pengertian Corporate Governance yang dikeluarkan beberapa pihak baik dalam perspektif yang sempit (pemegang saham) dan perspektif yang luas (pemangku kepentingan), namun pada umumnya menuju suatu maksud dan pengertian yang sama. Corporate Governance merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan (hard definition), maupun ditinjau dari "nilai-nilai" yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (soft definition). Corporate governance juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. Penerapan corporate governance dibutuhkan untuk menjaga konsistensi dan kepercayaan masyarakat terhadap sebuah perusahaan. Penerapan corporate governance juga memerlukan langkah panjang dalam mengimplementasikan prinsip-prinsipnya, dimana akan menanamkan nilai-nilai yang membentuk sebuah proses budaya dalam menata kelola perusahaan. Perusahaan akan berupaya semaksimal mungkin untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan (Sari, 2021).

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang mengamati pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kinerja Industri terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Desain penelitian yang digunakan yaitu penelitian asosiasi atau hubungan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh sebab akibat dari variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan data bersifat sekunder dari laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu berdasarkan kriteria yang ditentukan. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis menggunakan program IBM SPSS 20.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi residual berdistribusi normal atau tidak. Agar dapat melihat apakah residual berdistribusi normal atau tidak, maka dapat dilihat melalui pengujian Kolmogorov Smirnov. Hipotesis pengujian normalitas adalah sebagai berikut :

H_0 : Residual berdistribusi normal

H_1 : Residual tidak berdistribusi normal

Residual berdistribusi normal jika nilai (*Asymp.Sig 2-tailed*) signifikan lebih dari 0,05 ($>0,05$).

**Hasil Uji Asumsi Klasik
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		17
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2954,82069946
Most Extreme Differences	Absolute	,270
	Positive	,188
	Negative	-,270
Kolmogorov-Smirnov Z		1,112
Asymp. Sig. (2-tailed)		,168

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil nilai residual (*Asymp.Sig 2-tailed*) bernilai 0,168 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada 0,05 ($0,05 < 0,168$), sehingga H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dan dependen berdistribusi normal.

b. Hasil Uji Multikolonieritas

Pengujian Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan atau korelasi antar variabel independen. Pengujian Multikolinieritas dilakukan dengan mencermati nilai VIF masing-masing variabel independen. Kriteria pengujian sendiri apabila nilai VIF lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$) maka dinyatakan tidak terdapat gejala Multikolinieritas. Berikut merupakan hasil uji Multikolinieritas pada penelitian sebagai berikut :

**Tabel Hasil Uji Multikolonieritas
 Coefficients^a**

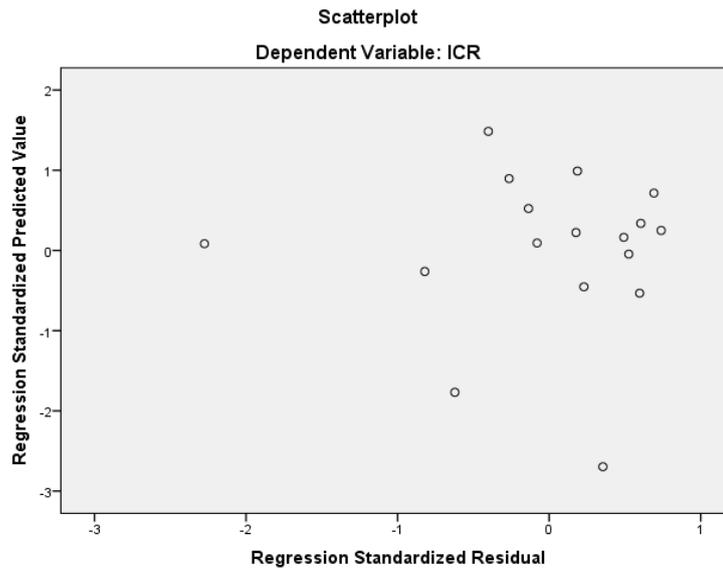
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 TAG	,183	5,459
DER	,205	4,872
LOG AKTIVA	,794	1,259
TAG*KM	,101	9,950
DER*KM	,159	6,290
LOG AKTIVA*KM	,212	4,724

a. Dependent Variable: ICR

Uji Multikolinieritas pada tabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai $VIF < 10$ yang mana ditunjukkan dengan TAG ($5,459 < 10$), DER ($4,872 < 10$), Log Aktiva ($1,259 < 10$), TAG*KM ($9,950 < 10$), DER*KM ($6,290 < 10$) dan Log Aktiva*KM ($4,724 < 10$). Dengan demikian bahwa variabel independen tidak memiliki gejala Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual memiliki ragam yang homogen atau tidak. Pengujian Heteroskedastisitas dapat dilihat melalui pola gambar Scatter Plot. Berikut output Scatter Plot pada penelitian ini



Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada data penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas yang berarti penelitian ini memiliki data homoskedastisitas. Hal ini dikarenakan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y dan tidak ada pola yang jelas.

d. Uji Autokorelasi

Hasil uji Heteroskedastisitas pada tabel 4.24 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tidak membentuk pola tertentu. Gambar titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas dalam model regresi.

**Tabel Hasil Uji Autokorelasi
 Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,776 ^a	,602	,293	12,65714	1,550

a. Predictors: (Constant), LOG AKTIVA*KM, DER, LOG AKTIVA, TAG, DER*KM, TAG*KM, KM

b. Dependent Variable: ICR

Hasil uji Autokorelasi diatas menunjukkan bahwa $du < DW < 4 - du$, dengan nilai du sebesar 1,661, maka dapat dilihat bahwa $1,661 < 1,550 < 2,339$ dengan demikian DW 1,550 terletak antara nilai du dan $4 - du$. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi

1. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Hasil Uji Regresi Linear Berganda
 Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-133,802	40,639		-3,292	,009

TAG	21,574	53,862	,221	,401	,698
DER	12,527	6,948	,994	1,803	,105
LOG AKTIVA	9,184	3,066	1,494	2,996	,015
TAG*KM	-6,726	85,151	-,055	-,079	,939
DER*KM	-28,704	20,552	-,884	-1,397	,196
LOG AKTIVA*KM	-12,797	5,214	-3,347	-2,454	,036

a. Dependent Variable: ICR

Berdasarkan tabel diatas, persamaan model regresinya adalah sebagai berikut :

$$Y = -133,802 a + 21,574 X1 + 12,527X2 + 9,184X3 + -6,726X1*Z + -28,704X2*Z + -12,797X3*Z + e$$

Berdasarkan model diatas maka dapat diartikan bahwa :

- 1 Koefisien pengaruh keputusan investasi terhadap *financial distress* pada model adalah sebesar 21,574. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat diartikan, semakin sedikit investor maka mengakibatkan terjadinya potensi sebuah perusahaan mengalami *financial distress* bahkan likuidasi akan semakin besar
- 2 Koefisien pengaruh keputusan pendanaan terhadap *financial distress* pada model adalah sebesar 12,527. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat diartikan, bahwa jika nominal dana keputusan pendanaan yang akan digunakan tersebut dalam jumlah besar, tidak menutup kemungkinan perusahaan yang bersangkutan akan mengalami pailit. Maka hal tersebut akan mengakibatkan terjadinya potensi sebuah perusahaan mengalami *financial distress*.
- 3 Koefisien pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada model adalah sebesar 9,184. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat diartikan, bahwa Suatu perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil dapat mengalami kebangkrutan atau *financial distress*.
- 4 Koefisien pengaruh GCG dalam memoderasi keputusan investasi terhadap *financial distress* pada model adalah sebesar -6,726. Hal ini menunjukkan bahwa GCG dalam memoderasi keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat diartikan GCG tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap *financial distress*.
- 5 Koefisien pengaruh GCG dalam memoderasi keputusan pendanaan terhadap *financial distress* pada model adalah sebesar -28,704. Hal ini menunjukkan bahwa GCG dalam memoderasi keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat diartikan GCG tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap *financial distress*.
- 6 Koefisien pengaruh GCG dalam memoderasi ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada model adalah sebesar -12,797. Hal ini menunjukkan bahwa GCG dalam memoderasi ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat diartikan GCG mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

2. Uji Determinasi (R2)

a. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi

adalah anatar nol dengan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil menunjukkan sebuah kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Berikut hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini :

**Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,776 ^a	,602	,293	12,65714	1,550

a. Predictors: (Constant), LOG AKTIVA*KM, DER, LOG AKTIVA, TAG, DER*KM, TAG*KM, KM

b. Dependent Variable: ICR

Berdasarkan hasil uji R^2 diatas, dimana diperoleh hasil koefisien determinasi sebesar 0,293 atau 29,3%. Hal ini menunjukkan bahwa 29,3% financial distress dipengaruhi oleh variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), dan ukuran perusahaan (Log Aktiva). Sedangkan 70,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen sebesar 29,3%.

b. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan. Berikut hasil uji F:

**Tabel Hasil Uji F
ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2183,097	7	311,871	1,947	,174 ^b
	Residual	1441,829	9	160,203		
	Total	3624,926	16			

a. Dependent Variable: ICR

b. Predictors: (Constant), LOG AKTIVA*KM, DER, LOG AKTIVA, TAG, DER*KM, TAG*KM, KM

Berdasarkan hasil Uji F menunjukkan bahwa F hitung sebesar 1,947 sedangkan F tabel sebesar 3,20. Jadi, dari hasil uji F menunjukkan bahwa F hitung $>$ F tabel ($1,947 < 3,20$). Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), dan ukuran perusahaan (Log Aktiva) secara bersama-sama berpengaruh terhadap financial distress.b.

c. Uji T

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial agar mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap variabel dependen. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan uji t $>$ 0.05, maka variabel independen secara parsial tidak dapat mempengaruhi pada variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan uji t $<$ 0.05, maka variabel independen secara parsial dapat mempengaruhi pada variabel dependen.

**Tabel Hasil Uji T
 Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-133,802	40,639		-3,292	,009
TAG	21,574	53,862	,221	,401	,698
DER	12,527	6,948	,994	1,803	,105
LOG AKTIVA	9,184	3,066	1,494	2,996	,015
1 TAG*KM	-6,726	85,151	-,055	-,079	,939
DER*KM	-28,704	20,552	-,884	-1,397	,196
LOG AKTIVA*KM	-12,797	5,214	-3,347	-2,454	,036

a. Dependent Variable: ICR

Berdasarkan hasil uji t pada tabel berikut penjelasan dari masing-masing variabel :

1. Variabel keputusan investasi yang diproksikan Total Assets Growth (TAG) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig 0,698 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress, maka H1 ditolak
2. Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan Debt To Equity Ratio (DER) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig 0,105 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress, maka H2 ditolak
3. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan (Log Aktiva) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig 0,015 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap financial distress, maka H3 diterima
4. Interaksi keputusan investasi (TAG) dan GCG (KM) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig 0,939 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi variabel keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress, maka dapat disimpulkan bahwa GCG memperlemah pengaruh keputusan investasi terhadap financial distress, maka H4 ditolak
5. Interaksi keputusan pendanaan (DER) dan GCG (KM) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig 0,196 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi variabel keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress, maka dapat disimpulkan bahwa GCG memperlemah pengaruh keputusan pendanaan terhadap financial distress, maka H5 ditolak
6. Interaksi ukuran perusahaan (Log Aktiva) dan GCG (KM) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig 0,036 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap financial distress, maka dapat disimpulkan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap financial distress, maka H6 diterima

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan dari penelitian sebagai berikut :

1. Variabel keputusan investasi yang diukur dengan TAG berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka H_1 ditolak.
2. Variabel keputusan pendanaan yang diukur dengan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka H_2 ditolak.
3. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan TAG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka H_3 diterima.
4. Variabel *good corporate governance* memperlemah pengaruh keputusan investasi terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka H_4 ditolak.
5. Variabel *good corporate governance* memperlemah pengaruh keputusan pendanaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka H_5 ditolak.
6. Variabel *good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka H_6 diterima

DAFTAR PUSTAKA

- Alexandra, C., Lionardi, M., William, W., Jennefer, S., & Meiden, C. M. (2022). Studi Literatur: Pengaruh Faktor Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(1), 111–122. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.536>
- Dr. Farida Titik Kristianti, S.E., M.Si. (2019). *Financial Distress*. Malang. PT. Cita. Intrans Selaras
- Jesilia, J., & Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 13(1), 157. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.012>
- Kodrat, David Sukardi dan Christian Herdinata (2009). *Manajemen Keuangan Bases On Emprical Research*. Surabaya. Graha Ilmu
- Lailatus Sa'adah, SE.MM. (2020). *Manajemen Keuangan*. Jombang.LPPM Universitas KH.A. Wahab Hasbullah
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(2), 115–126. <https://doi.org/10.26905/ap.v5i2.5766>
- MUIS, M. A. (2020). Analisis Pengaruh Return on Assets, Net Profit Margin Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Debt To Asset Ratio Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *JMB: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 9(1), 51. <https://doi.org/10.31000/jmb.v9i1.2304>
- Nasiroh, Y., & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Penerapan GCG Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–15.
- Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2019). The Role of Financial Performance in Mediating The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress. *Jurnal Economia*, 15(1), 34–47. <https://doi.org/10.21831/economia.v15i1.22927>
- Pristiana, U. (2018). Investment Decision , Capital Decision , Industry Performance , Economic Macros As Antecedent Variables of Financial Risk Management and Financial Distress Against Value of the Firm With Gcg As a Variable Moderating for Manufacturing Companies Registered on the Indonesian Stock Exchange. *Archives of Business Research*, 5(9). <https://doi.org/10.14738/abr.69.5272>

- Suryani Putri, D., & NR, E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>
- Sari, I. P. (2021). Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Juripol*, 4(1), 90–97. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.10987>
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465–474.