Kajian Literatur: *Peran Cost Leadership*, Pengungkapan ESG, Komite Audit, dan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Nayla Bintang Kamalinda[1], Rialdi Azhar[2]
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Bandar Lampung[1,2]
knaylabintang@gmail.com[1], rialdi.azhar@feb.unila.ac.id[2]

Abstract
Purpose: This study aims to synthesize previous empirical findings on cost leadership, Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, audit committee meeting frequency, and the proportion of independent commissioners in relation to financial distress risk, and to develop a conceptual framework for companies in Indonesia's consumer non-cyclicals sector.
Methodology/approach: This study employs a qualitative approach using a literature review method. Relevant studies published between 2020 and 2026 were collected from academic databases, including Scopus, ScienceDirect, Emerald Insight, Google Scholar, Portal Garuda, and SINTA-indexed journals. A total of 15 empirical studies were selected based on their relevance to the research variables and analyzed through a literature matrix and narrative synthesis.
Results/findings: The findings reveal mixed empirical evidence. Cost leadership and ESG disclosure show partial support for a negative relationship with financial distress. Audit committee meeting frequency generally indicates a potential monitoring role, although some studies report insignificant effects. Independent commissioners exhibit more varied findings, including negative, positive, and insignificant relationships.
Limitations: This study is limited by the scope of selected literature, variations in measurement proxies and research methods, and differences in industry contexts. Furthermore, the narrative synthesis does not quantitatively compare effect sizes across studies.
Contribution: This study contributes to the literature by integrating the Resource-Based View (RBV) and Agency Theory into a conceptual framework that combines resource efficiency and corporate governance mechanisms in explaining financial distress risk. The framework provides a foundation for future empirical research, particularly among consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

Keywords: *financial distress, cost leadership, ESG disclosure, audit committee, independent commissioners*

1. Pendahuluan

Kondisi keuangan yang sehat adalah syarat awal bagi keberlangsungan operasional dan daya saing perusahaan untuk jangka panjang. Perusahaan yang tidak mampu menjaga stabilitas keuangannya dapat mengarah pada *financial distress*, yaitu penurunan kondiis keuangan yangd terjadi sebelum kebangkrutan dan ditandai dengan melemahnya kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Platt & Platt, 2002). Apabila keadaan tersebut tidak diatasi secara tepat maka akan berpotensi terjadinya kebangkrutan. Risiko ini dapat dialami perusahaan di berbagai sektor, termasuk sektor yang berkaitan erat dengan kebutuhan pokok masyarakat.

Sektor *consumer non-cyclicals* dikenal sebagai sektor defensif karena permintaan terhadap barang kebutuhan pokok cenderung stabil di berbagai kondisi ekonomi, sehingga risiko usahanya lebih rendah dibandingkan sektor yang bersifat siklikal. Akan tetapi, pada periode 2024-2025 terjadi pelemahan daya beli masyarakat yang memengaruhi pola konsumsi. Berdasarkan Mandiri Spending Index (MSI), tren pembelian masyarakat kategori barang konsumsi pada periode Natal dan Tahun Baru 2024 menurun dari 43,5% menjadi 20,2% (Rachman, 2025). Kondisi ini berkaitan dengan fenomena *down trading,* yaitu perubahan perilaku konsumen yang ditandai dengan menurunnya loyalitas terhadap merek

tertentu dan lebih memilih produk dengan harga terjangkau. Akibatnya permintaan terhadap harga akan lebih sensitif dan berpotensi menekan margin laba perusahaan.

Tekanan tersebut terlihat pada kinerja sektor secara keseluruhan. Berdasarka data dari CNBC Indonesia (2025), indeks sektor *consumer non-cyclicals* (IDXNONCYC) turun 8,07% pada semester I tahun 2025 dan menjadi salah satu sektor yang berkontribusi negatif terhadap pergerakan IHSG. Pada tingkat emiten, laporan keuangan PT Platinum Wahab Nusantara Tbk (TGUK) mencatat kerugian sebesar Rp4,48 miliar pada kuartal I 2025, berbalik dari laba komprehensif Rp1,06 miliar pada periode yang sama tahun 2024, dengan penjualan yang turun sekitar 97,9% dan saham yang disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia sejak 26 Mei 2025. Kondisi-kondisi ini menunjukkan bahwa karakter defensif pada sektor tidak sepenuhnya melindungi perusahaan dari tekanan terhadap kondisi keuangan.

Salah satu model yang paling sering dipakai untuk memprediksi potensi *financial distress* adalah model Altman Z-Score. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Altman (1968) melalui analisis diskriminan multivariat terhadap sejumlah rasio keuangan yang membedakan perusahaan yang bangkrut dari perusahaan yang bertahan. Lalu, model ini diadaptasi secara luas, termasuk dalam versi modifikasi yang umumnya dianggap lebih sesuai bagi perusahaan non-manufaktur dan pasar berkembang (Chen et al., 1995). Keunggulan pendekatan ini terletak pada kemampuannya meringkas kondisi likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas ke dalam satu skor yang dapat dibandingkan antarperusahaan dan antarperiode. Perlu dicatat bahwa skor yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat, sehingga arah interpretasinya berlawanan dengan konsep "risiko *distress*". Implikasi arah ini diuraikan pada bagian tinjauan pustaka dan metodologi.

Selanjutnya, kondisi keuangan juga dipengaruhi oleh cara manajemen mengelola sumber daya dan menjalankan operasional, sehingga diperlukan kajian terhadap faktor internal yang dapat menaikkan atau menurunkan risiko *financial distress*. Literatur terdahulu menunjukkan tiga kelompok faktor internal yang relevan, yaitu strategi bisnis berupa *cost leadership*, transparansi informasi non-keuangan melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), serta mekanisme pengawasan tata kelola yang diwakili komite audit dan komisaris independen.

Cost leadership merupakan salah satu dari tiga strategi generik yang bertujuan menjadikan perusahaan produsen berbiaya terendah di industrinya sehingga margin laba dapat dipertahankan meskipun harga pasar mengalami tekanan persaingan (Porter, 1980). Menurut teori *Resource-Based View*, keunggulan kompetitif berasal dari pengelolaan sumber daya dan kapabilitas internal yang bernilai dan sulit ditiru (Barney, 1991). Penelitian Habib (2023) mengonfirmasi bahwa *cost leadership* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Pengungkapan ESG adalah sarana perusahaan mengurangi asimetri informasi kepada pemangku kepentingan dan memberi dasar penilaian akuntabilitas serta keberlanjutan (Barikah & Suwarno, 2025). Di Indonesia, kewajiban untuk menyusun dan mempublikasikan laporan keberlanjutan bagi emiten dan perusahaan publik dijelaskan dalam POJK Nomor 51/POJK.03/2017. Prameswari & Fambudi (2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Akan tetapi, Aisyah & Mulyani (2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak memberi pengaruh pada financial distress.

Dari sisi tata kelola, fungsi pengawasan dilakukan antara lain oleh komite audit dan komisaris independen. Komite audit adalah mekanisme tata kelola yang meningkatkan efektivitas pengawasan untuk laporan keuangan dan kinerja manajemen (Deska & Wardoyo, 2026), di mana frekuensi rapat digunakan sebagai indikator aktivitas pengawasan (Daffa et al., 2023). Purnomowati (2023) menemukan pengaruh negatif signifikan frekuensi rapat komite audit terhadap *financial distress.* Akan tetapi, Prayitno (2026) menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress.*

Sebagai bagian dari unsur pengawas noneksekutif di luar manajemen, proporsi komisaris independen yang memadai memiliki tanggung jawab strategis untuk memastikan objektivitas pengambilan

keputusan, mencegah praktik manajemen laba yang agresif, serta melindungi kepentingan pemegang saham publik dari risiko kegagalan keuangan.Widyaningsih (2020) menemukan pengaruh negatif antara komisaris independen dengan financial distress. Akan tetapi, Deska & Wardoyo (2026) tidak menemukan pengaruh signifikan proporsi komisaris independen.

Studi terdahulu cenderung menguji faktor-faktor ini secara parsial atau dengan desain yang berbeda. Konteks sampelnya pun beragam, yakni perbankan, transportasi, properti, perusahaan milik negara, dan manufaktur, sedangkan sektor *consumer non-cyclicals* belum menjadi fokus dalam kumpulan hasil yang ditinjau. Indikator yang dipakai juga berbeda, termasuk ukuran *financial distress* (misalnya Springate pada Ilmi dan Purnomowati, 2023, dan Altman Z-Score pada Deska dan Wardoyo, 2026). Akibatnya, belum jelas apakah keempat faktor tersebut dapat dipahami dalam satu kerangka yang konsisten dan seberapa kuat bukti yang menopang masing-masing hubungan.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini mengintegrasikan *cost leadership*, pengungkapan ESG, komite audit, dan komisaris independen dalam satu kerangka konseptual untuk menjelaskan financial distress. *Cost leadership* merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien guna mempertahankan keberlangsungan operasional. Sementara itu, pengungkapan ESG, komite audit, dan komisaris independen merepresentasikan aspek transparansi dan pengawasan perusahaan. Keempat faktor tersebut dipandang memiliki perspektif yang saling melengkapi karena *financial distress* tidak hanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan mengelola sumber daya, tetapi juga dengan efektivitas pengelolaan dan pengawasan aktivitas perusahaan.

Secara teoritis, penelitian ini mengintegrasikan *Resource-Based View* (RBV) dan *Agency theory*. RBV digunakan untuk menjelaskan peran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya melalui strategi efisiensi biaya, sedangkan *Agency theory* menjelaskan pentingnya transparansi dan mekanisme pengawasan dalam mengurangi konflik kepentingan serta perilaku oportunistik manajemen. Kedua teori tersebut diharapkan dapat memberikan perspektif yang lebih komprehensif dalam memahami faktor-faktor yang berkaitan dengan financial distress, khususnya pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

Oleh karena itu, artikel ini mengkaji literatur-literatur terdahulu untuk mengembangkan kerangka konseptual mengenai hubungan *cost leadership*, pengungkapan ESG, frekuensi rapat komite audit, dan proporsi komisaris independen dengan *financial distress*. Pengembangan kerangka ini didasarkan pada integrasi perspektif *Resource-Based View* dan teori agensi serta sintesis temuan empiris terdahulu untuk menjelaskan hubungan antara kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan. Kerangka konseptual yang dihasilkan diharapkan dapat memberikan perspektif yang lebih lengkap dalam memahami faktor-faktor yang berkaitan dengan *financial distress* serta menjadi landasan bagi penelitian empiris selanjutnya pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

*2.1. Resource-Based View (*RBV*)*

Resource-Based View (RBV) memandang sebagai hasil dari pengelolaan sumber daya dan kapabilitas internal secara efektif. Perspektif ini dipelopori oleh Wernerfelt (1984) dan diperkuat oleh Barney (1991), yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dapat diraih apabila sumber daya perusahaan bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak mudah digantikan (*non-substitutable*), atau yang dikenal sebagai kerangka VRIN. Sumber daya yang dimaksud mencakup aset berwujud, seperti mesin, bangunan, dan modal finansial, serta aset tidak berwujud, seperti reputasi merek, pengetahuan, dan kemampuan manajerial.

RBV digunakan untuk menjelaskan korelasi *cost leadership* dengan *financial distress.* Perusahaan yang mampu memanfaatkan aset, teknologi, proses produksi, dan pengendalian biaya operasional dengan efisien dapat memproduksi barang dengan biaya yang lebih rendah daripada pesaingnya tanpa mengorbankan kualitas. Efisiensi tersebut menguatkan posisi perusahaan dalam persaingan dan diharapkan dapat menjaga stabilitas keuangannya, sehingga risiko *financial distress* menurun.

Dalam konteks sektor *consumer non-cyclicals*, kerangka RBV menjadi relevan karena produk kebutuhan pokok cenderung bersaing pada harga dan volume, sehingga peluang untuk membedakan produk dari produk pesaing menjadi terbatas. Keadaan ini membuat kapabilitas operasional, seperti pengadaan bahan baku, pengelolaan rantai pasok, dan efisiensi produksi, sebagai faktor penting dalam menciptakan keunggulan bersaing. Namun, RBV juga menjelaskan bahwa efisiensi yang mudah ditiru tidak akan bertahan lama sebagai keunggulan. Oleh karena itu, ketahanan finansial yang berasal dari *cost leadership* hanya dapat dipertahankan apabila efisiensi tersebut dilakukan pada proses, teknologi, dan kemampuan manajerial yang sulit ditiru oleh pesaing.

2.2 Teori Agensi

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) memandang perusahaan adalah sekumpulan hubungan kontraktual (*nexus of contracts*) antara prinsipal, yaitu pemegang saham, dan agen, yaitu manajemen perusahaan. Konflik keagenan muncul ketika pihak cenderung memaksimalkan kepentingannya sendiri, seperti pemegang saham yang menginginkan peningkatan nilai dan keberlanjutan usaha dan manajemen yang mengejar kepentingan pribadi seperti bonus dan jabatan. Konflik akan semakin rumit ketika terdapat asimetri informasi, yakni keadaan saat manajemen menguasai informasi lebih banyak daripada pemegang saham. Kondisi tersebut meningkatkan risiko pengambilan keputusan yang merugikan keuangan perusahaan.

Teori agensi relevan untuk menjelaskan ketiga variabel lain dalam kajian ini. Pertama, pengungkapan ESG dapat mengurangi asimetri informasi karena memberikan informasi tambahan tentang aktivitas dan risiko perusahaan kepada pemegang saham (Barikah & Suwarno, 2025). Kedua, komite audit dapat memastikan informasi keuangan yang diberikan relevan dan andal, serta mengurangi risiko kecurangan (Daffa et al., 2023). Terakhir, komisaris independen mewakili kepentingan pemegang saham, khusunya pemegang saham minoritas, karena tidak terafiliasi dengan manajemen ataupun pemegang saham pengendali (Jannah et al., 2026). Fama & Jensen (1983) juga menjelaskan bahwa anggota dewan dari eksternal perusahaan memiliki insentif untuk mengawasi manajemen secara efektif karena ingin menciptakan reputasi sebagai ahli pengendalian keputusan.

Hubungan teori tersebut dengan *financial distress*, konflik keagenan dapat menciptakan biaya keagenan, diantaranya biaya pengawasan, biaya ikatan, dan kerugian residual akibat keputusan manajemen yang tidak searah dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Ketika biaya ini naik, perusahaan berisiko mengalokasikan sumber daya secara tidak efisien, menanggung utang berlebihan, atau menunda pengakuan masalah keuangan yang sedang berkembang. Masalah keagenan dapat dikelola melalui kontrak berbasis hasil dan melalui sistem informasi yang memungkinkan prinsipal mengawasi perilaku agen. Perspektif ini sejalan dengan fungsi pengungkapan ESG sebagai sumber informasi tambahan serta fungsi komite audit dan komisaris independen sebagai mekanisme pemantauan.

2.3 Cost Leadership dan Financial Distress

Secara konseptual, perusahaan dengan strategi *cost leadership* berupaya menekan biaya produksi dan operasional per unit melalui skala ekonomi, pengendalian biaya tetap, dan efisiensi proses. Struktur biaya yang rendah menjaga margin laba ketika harga jual tertekan oleh persaingan atau oleh melemahnya daya beli konsumen. Margin yang stabil menghasilkan arus kas operasi yang lebih kuat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan membayar utang menjadi lebih rendah. Argumen ini sangat relevan bagi perusahaan barang konsumsi pokok yang fenomena *down trading* dan sensitivitas harga yang meningkat.

Strategi *cost leadership* menekankan pengendalian biaya untuk mencapai keunggulan kompetitif dalam persaingan pasar (Porter, 1980). Berdasarkan perspektif *Resource-Based View* (RBV), perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya secara efisien dapat memperkuat ketahanan finansial dalam menghadapi tekanan bisnis. Hal ini searah dengan temuan penelitian Habib (2023) yang menunjukkan *cost leadership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress.* Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Cost leadership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*

2.4 Pengungkapan ESG dan Financial Distress

Pengungkapan ESG menyampaikan informasi nonkeuangan yang tidak ada dalam laporan keuangan, seperti pengelolaan dampak terhadap lingkungan, relasi dengan karyawan dan masyarakat sekitar, serta mutu tata kelola perusahaan. Informasi ini membantu kreditur dan investor menilai risiko jangka panjang perusahaan. Perusahaan yang dinilai transparan memiliki peluang mendapatkan pendanaan dengan persyaratan yang lebih baik, sebaliknya, perusahaan yang kurang transparan cenderung dinilai memiliki risiko. Di Indonesia, kewajiban *sustainability report* melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 mendukung konteks tersebut karena menjadikan pengungkapan sebagai praktik yang diharapkan melalui emiten.

Berdasarkan teori keagenan, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat mengurangi asimetri informasi antara agen dan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Penurunan asimetri informasi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur, memperluas akses pendanaan, dan menurunkan biaya modal perusahaan. Hal ini berdampak positif terhadap stabilitas keuangan dan searah dengan hasil penelitian Prameswari & Fambudi (2024) yang menunjukkan pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap *financial distress.* Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*

2.5 Komite Audit dan Financial Distress

Komite audit mendukung dewan komisaris dalam melaksanakan tugas pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan dan sistem pengendalian internal, dan kepatuhan perusahaan terhadap peraturan. Pelaksanaan fungsi tersebut membutuhkan waktu dan interaksi yang memadai antara anggota komite, auditor internal, auditor eksternal, dan manajemen. Frekuensi rapat digunakan sebagai indikator karena menggambarkan seberapa sering komite membahas temuan dan risiko yang muncul. Meskipun frekuensi rapat tidak sepenuhnya menggambarkan kualitas diskusi, rapat yang lebih sering memberi peluang lebih besar bagi komite untuk mengidentifikasi gejala pemburukan keuangan sebelum berkembang menjadi masalah yang serius.

Frekuensi rapat komite audit yang memadai memberi kesempatan lebih besar kepada komite dalam menjalankan fungsi pengawasan dan menindaklanjuti permasalahan perusahaan, sehingga potensi masalah keuangan dapat terdeteksi lebih awal. Argumen ini sejalan dengan temuan Ilmi dan Purnomowati (2023) pada sektor perbankan dan Widyaningsih (2020) pada perusahaan milik negara. Namun, hubungan ini dapat bersifat dua arah. Perusahaan yang mulai mengalami tekanan keuangan dapat meningkatkan frekuensi rapat komite audit sebagai respons, sehingga frekuensi rapat yang tinggi tidak selalu berarti pengawasan yang efektif. Karena itu, H3 dirumuskan sebagai hubungan konseptual yang pengujiannya perlu mempertimbangkan kemungkinan kausalitas terbalik. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H3: Komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*

2.6 Komisaris Independen dan Financial Distress

Komisaris independen tidak memiliki hubungan ikatan dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali, sehingga berada pada posisi yang lebih netral untuk menilai kebijakan direksi. Kedudukan ini penting ketika perusahaan menghadapi keputusan berisiko, misalnya penambahan utang, ekspansi agresif, atau transaksi dengan pihak berelasi. Semakin besar proporsi komisaris independen, semakin besar juga kemungkinan perspektif kritis dalam rapat dewan. Sejalan dengan Fama & Jensen (1983), anggota dewan dari eksernal perusahaan memiliki insentif reputasi untuk menjalankan pengawasan secara sungguh-sungguh, sehingga keberadaannya dapat menurunkan perilaku oportunistik yang merugikan kondisi keuangan perusahaan.

Proporsi komisaris independen yang lebih besar dalam struktur dewan berpotensi memperkuat pengawasan terhadap kebijakan manajemen yang berhubungan dengan pengelolaan risiko dan keberlangsungan keuangan perusahaan. Hal ini searah dengan temuan penelitian Widyaningsih (2020) yang menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress.* Meskipun demikian, proporsi merupakan indicator structural yang tidak menjamin independensi actual keahlian, maupun keterlibatan komisaris, dan sebagian studi tidak menemukan pengaruh yang signifikan (Deska & Wardoyo, 2026). Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*

3. Metodologi penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode kajian literatur (*literature review*). Desain ini difokuskan untuk menata bukti-bukti empiris dan menyusun kerangka konseptual terkait hubungan antara *cost leadership*, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), komite audit, dan komisaris independen dengan *financial distress*. Melalui pendekatan kajian literatur, penelaahan dilakukan secara mendalam untuk mengeksplorasi temuan-temuan dari berbagai studi terdahulu, memetakan pola hubungan antarvariabel, serta membangun argumentasi teoretis yang kuat. Pencarian literatur dilakukan melalui sejumlah basis data akademik ternama, seperti Scopus, ScienceDirect, Emerald Insight, Google Scholar, Portal Garuda, serta jurnal nasional terindeks SINTA. Kata kunci pencarian yang digunakan diantaranya "*financial distress*" atau "kesulitan keuangan", "*cost leadership*", "*ESG disclosure*" atau "pengungkapan ESG", "*audit committee*" atau "komite audit", dan "*independent commissioner*" atau "komisaris independen".

Studi dipilih berdasarkan kriteria berikut:

a. Berupa artikel jurnal ilmiah yang diterbitkan pada tahun 2020-2026 melalui jurnal nasional maupun internasional.
b. Fokus pembahasan pada faktor-faktor *financial distress* yang searah dengan variable independen dalam penelitian ini.
c. Menggunakan pendekatan empiris (kuantitatif, kualitatif, maupun campuran).
d. Dipilih berdasarkan relevansi konsep dan kelengkapan informasi, bukan berdasarkan arah atau signifikansi hasil; studi dengan hasil positif, negatif, tidak signifikan, atau berbeda antarkonteks memenuhi syarat.

Dari total pencarian awal, sebanyak 15 literatur utama dipilih untuk dianalisis lebih lanjut, di mana 50% di antaranya merupakan publikasi dari lima tahun terakhir (2020–2026).

Literatur yang telah dipilih kemudian diringkas ke dalam sebuah matriks agar lebih mudah dianalisis. Matriks ini mencakup nomor, nama penulis, judul penelitian, variabel yang diteliti, serta hasil utama dari masing-masing studi. Selanjutnya, hasil dari matriks tersebut diuraikan dan dikelompokkan ke dalam empat tema besar sesuai variabel penelitian. Melalui pengelompokan dan perbandingan ini, kita bisa melihat apakah temuan dari berbagai penelitian terdahulu saling mendukung atau justru menunjukkan hasil yang berbeda, sekaligus memahami faktor-faktor yang mendasari perbedaan tersebut untuk memperkuat kerangka konseptual yang sedang disusun.

3.1 Variabel dan Indikator Pengukuran

No	Variabel	Indikator Pengukuran	Sumber Literatur
1.	*Cost leadership* (X1)	Rasio HPP terhadap total penjualan	Asher et al. (2025)

2.	Pengungkapan ESG (X2)	Indeks pengungkapan ESG yang dihitung dari rasio jumlah item yang diungkapkan perusahaan terhadap seluruh item dalam daftar periksa (*checklist*) yang digunakan.	Prameswari & Fambudi (2024)
3.	Komite Audit (X3)	Frekuensi rapat komite audit dalam satu tahun.	Widyaningsih (2020)
4.	Komisaris Independen (X4)	Proporsi jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris.	Widyaningsih (2020)
5.	*Financial distress* (Y)	Altman Z-Score Modifikasi. $$Z'' = 6{,}56(X_1) + 3{,}26(X_2) + 6{,}72(X_3) + 1{,}05(X_4)$$	Bell et al. (2013)

Catatan: Z" = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X2 + 1,05X4, dengan X1 = modal kerja/total aset, X2 = laba ditahan/total aset, X2 =EBIT/total aset, dan X4 = nilai buku ekuitas/total kewajiban. Batas zona adalah 2,60 dan 1,10.

3.2 Penjelasan Variabel dan Indikator Pengukuran

3.2.1 Financial Distress

Financial distress adalah keadaan ketika perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu, jika dibiarkan dapat berujung pada kebangkrutan (Asher et al., 2025). Tuswajati & Atiningsih (2025) memandangnya sebagai fenomena yang berkembang bertahap akibat kegagalan manajemen merespons dinamika industri dan ekonomi. Kesulitan keuangan dipengaruhi kekuatan finansial, struktur biaya operasional, ukuran perusahaan, akses likuiditas eksternal, dan perubahan pendapatan akibat perubahan kondisi ekonomi. Dengan demikian, pengelolaan biaya, transparansi, dan pengawasan yang baik relevan sebagai faktor internal pengendali risiko.

Penelitian ini menggunakan model Altman Z"-Score dengan empat rasio keuangan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Model tersebut dikembangkan untuk perusahaan nonmanufaktur dan dapat diterapkan pada perusahaan di pasar berkembang. Berdasarkan kajian metode keuangan Bell et al. (2013), model ini tidak memasukkan rasio penjualan terhadap total aset dengan tujuan mengurangi potensi bias yang timbul akibat perbedaan karakteristik antarindustri.

Nilai Z"-Score yang semakin tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin baik. Oleh karena itu, terdapat perbedaan pendekatan dalam penelitian terdahulu terkait penggunaan skor tersebut. Beberapa penelitian menggunakan nilai Z"-Score secara langsung, sedangkan penelitian lainnya mengolah skor tersebut menjadi indikator risiko *financial distress* agar arah pengujian lebih sesuai dengan tujuan analisis. Perbedaan pendekatan pengukuran juga terlihat dalam penelitian terdahulu yang menggunakan model prediksi lain, seperti metode Springate sebagaimana diterapkan oleh Purnomowati (2023)

3.2.2 Cost leadership

Strategi keunggulan biaya yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memproduksi barang atau jasa dengan biaya lebih rendah dibanding pesaing. Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), efisiensi biaya merupakan sumber daya berharga yang dapat menjaga margin laba dan ketahanan finansial Perusahaan. Keberhasilan strategi ini tergambar pada efisiensi biaya produksi, yang dalam kajian ini diproksikan oleh rasio harga pokok penjualan (HPP) terhadap penjualan.

Secara konseptual, tingginya rasio HPP terhadap penjualan mengindikasikan bahwa sebagian besar pendapatan perusahaan digunakan untuk menutupi biaya produksi, sehingga mencerminkan tingkat efisiensi biaya yang relatif lebih rendah. Mengingat rasio tersebut memiliki arah yang berlawanan

dengan tingkat kesehatan keuangan perusahaan, peningkatan rasio HPP diperkirakan akan menurunkan nilai Altman Z"-Score. Oleh karena itu, semakin baik efisiensi biaya yang berkaitan dengan penerapan strategi *cost leadership*, diharapkan semakin rendah risiko financial distress.

Meskipun demikian, rasio HPP terhadap penjualan perlu dipahami sebagai proksi tidak langsung dalam mengukur strategi *cost leadership*. Hal ini karena nilai rasio tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh efisiensi biaya, tetapi juga oleh komposisi produk yang dijual, kebijakan penetapan harga, serta karakteristik masing-masing subsektor. Oleh sebab itu, rasio ini belum sepenuhnya dapat menggambarkan penerapan strategi *cost leadership* secara menyeluruh maupun membedakannya secara tegas dari strategi diferensiasi.

3.2.3 Pengungkapan ESG

Pengungkapan aspek *Environmental, Social, and Governance* menggambarkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang. Transparansi ESG membantu mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan akses terhadap modal, sehingga menekan risiko kebangkrutan. Barikah & Suwarno (2025) menilai pengungkapan melalui *content analysis* terhadap laporan keberlanjutan dengan acuan Global Reporting Initiative (GRI) Standards.

3.2.4 Komite Audit

Berdasarkan POJK Nomor 55/POJK.04/2015, komite audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, beranggotakan paling sedikit tiga orang yang terdiri dari satu komisaris independen sebagai ketua dan pihak lain dari luar emiten, serta wajib rapat berkala paling sedikit satu kali dalam tiga bulan. Tugasnya mencakup penilaian informasi keuangan yang akan dipublikasikan, ketaatan terhadap peraturan pasar modal, dan menindaklanjuti temuan auditor internal. Pengawasan ini memungkinkan deteksi awal atas risiko keuangan sebelum terjadi kebangkrutan. ketaatan terhadap peraturan pasar modal, dan menindaklanjuti temuan auditor internal. Dalam kajian ini komite audit diwakili frekuensi rapat per tahun. Indikator ini mencerminkan kuantitas aktivitas pengawasan, bukan kualitasnya, dan nilai yang tinggi dapat berarti pengawasan yang aktif ataupun respons terhadap masalah yang telah terjadi. Sebagian studi juga memakai indikator lain seperti ukuran komite, latar belakang pendidikan, atau keahlian keuangan, sehingga hasil antarstudi tidak sepenuhnya sepadan.

3.2.5 Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris dari luar emiten yang memenuhi persyaratan independensi, dengan jumlah paling sedikit 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Komisaris independen tidak memegang saham, tidak berafiliasi dengan emiten, anggota dewan, direksi, maupun pemegang saham utama, sehingga diharapkan lebih objektif dan bebas dari konflik kepentingan dalam mengawasi direksi serta melindungi pemegang saham minoritas. Proporsi komisaris independen terhadap total dewan komisaris. Proporsi memenuhi ketentuan minimum secara struktural, tetapi tidak menunjukkan keahlian, independensi aktual, atau keterlibatan dalam pengambilan keputusan, sehingga tidak otomatis mencerminkan efektivitas pengawasan.

4. Hasil dan pembahasan

No	Penulis	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Asher *et al.*, (2025)	*The Impact of Cost leadership on Financial distress Mediated Environmental, Social, and Governance*	**Variabel independen:** *Cost leadership* **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel mediasi:** *ESG Performance*	*Cost leadership* tidak berpengaruh langsung terhadap *financial distress*.

2.	Habib (2023)	*Do business strategies and Environmental, Social, and Governance (ESG) performance mitigate the likelihood of financial distress? A multiple mediation model*	**Variabel independen:** *Cost leadership* **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel mediasi:** *ESG Performance, ROA*	Penelitian menunjukkan bahwa strategi *cost leadership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*
3.	Tuswajati dan Atiningsih (2025)	Pengaruh Strategi *Cost leadership* Terhadap Potensi *Financial distress* Pada Sektor Manufaktur Dengan Kinerja ESG Sebagai Variabel Mediasi	**Variabel independen:** Strategi *Cost leadership* **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel mediasi:** Kinerja ESG	Strategi *cost leadership* (diukur melalui TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
4.	Prameswari dan Fambudi (2024)	*The Influence of ESG Disclosures on Financial distress Considering The Director's Financial Expertise as a Moderating Factor*	**Variabel independen:** ESG *Disclosure* **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel mediasi:** *Director's Financial Expertise*	Pengungkapan ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.
5.	Aisyah & Mulyani (2024)	PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG DAN PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN FIRM LIFE CYCLE SEBAGAI VARIABEL MODERASI	**Variabel independen:** ESG *Disclosure,* profitabilitas **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel mediasi:** *Firm life cycle*	Pengungkapan ESG tidak memberi pengaruh pada financial distress.
6.	Khairunnisa & Setiawati (2025)	Pengungkapan Environmental, Sosial and Governance Terhadap *Financial distress* Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks IDX ESG Tahun 2024	**Variabel independen:** ESG *Disclosure* **Variabel dependen:** *Financial distress*	Pengungkapan ESG tidak memberi pengaruh pada financial distress.
7.	Fitria & Rustandi (2026)	PENGARUH ESG DISCLOSURE TERHADAP RISIKO *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI	**Variabel independen:** ESG *Disclosure* **Variabel dependen:** *Financial distress*	Aspek environmental, social, dan governance tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.
8.	Liwa et al. (2024)	*The Effect of ESG Disclosure on Risk of Financial Distress: Role of Industry Sensitivity*	**Variabel independen:** ESG *Disclosure* **Variabel dependen:** *Financial distress*	Pengungkapan ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.
9.	Suwarno et al. (2026)	*Understanding the Relationship between ESG Disclosure, Financial distress and Firm Value: The Moderating Role of Cash Holdings*	**Variabel independen:** ESG *Disclosure* **Variabel dependen:** *Firm Value* **Variabe mediasi:** *Financial distress*	ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress.*
10.	Purnomowati (2023)	Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan	**Variabel independen:**	Frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh negatif

		Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada BEI 2018-2020	Ukuran Komite Audit, Frekuensi Pertemuan Komite Audit, Latar Belakang Pendidikan, Keragaman Gender Komite Audit **Variabel dependen:** *Financial distress*	signifikan terhadap *financial distress.*
11.	Prayitno (2026)	*The Effect of Board Size, Audit Committee, Ownership Structure, Independent Commissioners, Leverage, and Firm Size on Financial Distress*	**Variabel independen:** Ukuran Direksi, Frekuensi Rapat Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Leverage, Ukuran Perusahaan **Variabel dependen:** *Financial distress*	Frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress,* komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress.*
12.	Widyaningsih (2020)	*Financial distress In* Indonesia*: Viewed From Governance Structure*	**Variabel independen:** Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proporsi Komisaris Independen, Ukuran Komite Audit, Independensi Komite Audit, Rapat Komite Audit, Kompetensi Komite Audit **Variabel dependen:** *Financial distress*	Frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress,* komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress.*
13.	Rivandi et al. (2024)	PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA SEKTOR TRANSPORTASI PERIODE 2019-2022	**Variabel independen:** Komisaris Independen, Komite Audit, Kualitas Audit **Variabel dependen:** *Financial distress*	Komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress, komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.
14.	Putra & Wirawati (2024)	Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap *Financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	**Variabel independen:** Ukuran Komite Audit, Independensi Komite Audit, Frekuensi Pertemuan Audit, Jumlah Ahli Keuangan Komite Audit **Variabel dependen:** *Financial distress*	Frekuensi pertemuan komite audit dan tidak berpengaruh terhadap financial distress.

15.	Deska & Wardoyo (2026)	*The Impact of Audit Committees, Independent Boards of Commissioners, and Institutional Ownership on Financial Distress*	**Variabel independen:** Komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan institusional **Variabel dependen:** *Financial distress*	Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress.*
16.	A. Aisyah & Afriyenti (2022)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Prediksi Financial Distress	**Variabel independen:** Komisaris Independen, Struktur Kepemilikan **Variabel dependen:** *Financial distress*	Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress.*
17.	Nugraha & Wirajaya (2024)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen terhadap *Financial distress* dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi	**Variabel independen:** Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel Moderasi:** *leverage*	Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*
18.	Zahranie et al. (2024)	Pengaruh Sustainability Reporting, Dewan Komisaris Independen Terhadap *Financial distress* dengan Sales Growth Sebagai Variabel Moderasi	**Variabel independen:** *Sustainability Reporting,* Dewan Komisaris Independen **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel Moderasi:** *Sales Growth*	Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.
19.	Maulidya & Susilowati (2025)	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen Terhadap *Financial distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi	**Variabel independen:** Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen **Variabel dependen:** *Financial distress* **Variabel Moderasi:** Profitabilitas	Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
20.	(Jao et al. (2026)	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap *Financial distress* dan Dampaknya bagi Nilai Perusahaan	**Variabel independen:** Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen **Variabel dependen:** Nilai Perusahaan **Variabel Moderasi:** *Financial Distress*	Dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.
21.	Sukawati et al. (2024)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap *Financial distress* dengan Corporate Social	**Variabel independen:** Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance **Variabel dependen:**	Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh signifikan negatif

Responsibility Disclosure sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018-2022)	*Financial Distress* **Variabel Moderasi:** *Corporate Social Responsibility Disclosure*	terhadap	*financial distress.*

4.1. Pengaruh Cost leadership Terhadap Financial Distress

Strategi *cost leadership* berperan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan di tengah ketidakpastian pasar. Berdasarkan perspektif *Resource-Based View* (RBV), efisiensi operasional dan optimalisasi biaya merupakan kemampuan internal yang sulit ditiru oleh pesaing dan membantu dalam ketahanan finansial perusahaan. Tiga studi yang ditelaah menguji hubungan *cost leadership* dengan *financial distress* melalui model mediasi, dan hasilnya belum seragam. Habib (2023) menggunakan model mediasi ganda dengan kinerja ESG dan *return on assets* (ROA) sebagai mediatordan melaporkan bahwa *cost leadership* berpengaruh langsung negatif terhadap *financial distress*. Tuswajati & Atiningsih (2025) mengukur *cost leadership* melalui *Total Asset Turnover* (TATO), mereka menemukan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, Asher et al. (2025) yang juga menempatkan kinerja ESG sebagai mediator, menyimpulkan bahwa *cost leadership* tidak berpengaruh langsung terhadap *financial distress*. Pengaruh langsung dalam model mediasi menggambarkan hubungan *cost leadership* dengan *financial distress* setelah jalur melalui mediator dipisahkan.

Hasil negatif pada Habib (2023) menunjukkan bahwa strategi biaya tetap berkaitan dengan risiko distress yang lebih rendah di luar peran ESG dan ROA. Sebaliknya, ketiadaan pengaruh langsung pada Asher et al. (2025) tidak otomatis berarti strategi biaya tidak berperan, karena kemungkinan pengaruhnya baru terlihat melalui bagian lain yang diuji terpisah. Hal ini didiukung oleh temuan Habib (2023) yang menjelaskan bahwa *cost leadership* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress.* Hasil ini menandakan bahwa perusahaan dengan penerapan strategi *cost leadership* yang lebih baik memiliki ketahanan lebih kuat dalamm menghadapi risiko kebangkrutan.

Secara konseptual, hasil negatif pada Habib (2023) dan Tuswajati & Atiningsih (2025) sejalan dengan pendapat RBV bahwa efisiensi biaya yang ada pada kapabilitas internal menjaga margin dan arus kas sehingga risiko kesulitan keuangan menurun. Namun, temuan , Asher et al. (2025) menunjukkan bahwa manfaat strategi biaya tidak selalu tergambarkan langsung dalam kondisi keuangan. Dengan demikian, dukungan terhadap H1 dalam literatur yang ditinjau bersifat parsial, yaitu dua dari tiga studi melaporkan pengaruh langsung negatif. Hubungan ini perlu diuji lebih lanjut pada sektor *consumer non-cyclicals*.

4.2. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Financial Distress

Pengungkapan keberlanjutan melalui tiga aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak hanya berfungsi untuk pemenuhan legitimasi sosial, melainkan juga sebagai instrumen untuk mengurangi risiko perusahaan. Dalam sintesis ini, hanya hasil pengaruh langsung variabel independen terhadap *financial distress* yang digunakan. Pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi dan pengaruh yang bergantung pada variabel moderasi tidak dimasukkan, sehingga hasil antarstudi dapat dibandingkan pada tingkat hubungan yang sama.

Berdasarkan penelitian Prameswari & Fambudi (2024), Liwa et al. (2024), dan Suwarno et al. (2026), pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut sejalan dengan argumen teori agensi bahwa pengungkapan ESG mengurangi asimetri informasi, memperkuat kepercayaan investor dan kreditur, serta membantu perusahaan mengelola risiko jangka panjang. Sebaliknya, S. Aisyah & Mulyani (2024) serta Khairunnisa & Setiawati (2025) menyimpulkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Fitria & Rustandi (2026) juga menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan. Biaya adopsi praktik ESG yang tinggi pada jangka pendek berpotensi membebani arus kas perusahaan, sehingga bagi sebagian sektor dampak pengungkapan ESG mungkin tidak langsung dirasakan secara signifikan terhadap pencegahan dari risiko kebangkrutan. Dengan demikian, dukungan terhadap H2 dalam literatur yang dinilai bersifat

parsial, yaitu tiga dari enam studi melaporkan pengaruh langsung negatif. Fitria & Rustandi (2026) juga meneliti di sektor makanan dan minuman termasuk dalam *consumer non-cyclicals*, sehingga hubungan ini perlu diuji lebih lanjut pada sektor tersebut dengan ukuran pengungkapan ESG yang terdokumentasi jelas.

4.3. Komite Audit Terhadap Financial Distress

Berdasarkan teori agensi, komite audit bertugas sebagai perwakilan pemegang saham untuk mengawasi perilaku oportunistik manajemen dan memastikan integritas laporan keuangan. Frekuensi rapat komite audit menggambarkan tingkat intensitas dan keseriusan pengawasan tersebut. Berdasarkan telaah atas beberapa studi empiris, terdapat variasi hasil terkait pengaruh komite audit terhadap *financial distress* .

Berdasarkan penelitian Purnomowati (2023), Rivandi et al. (2024), serta Widyaningsih (2020) membuktikan bahwa intensitas pengawasan melalui frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan teori agensi, semakin tinggi frekuensi rapat yang diadakan komite audit, maka semakin efektif pengawasan terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Dengan demikian, potensi penurunan kinerja atau sinyal kesulitan keuangan dapat diidentifikasi dan diantisipasi lebih awal sehingga perusahaan terhindar dari risiko kebangkrutan (Purnomowati, 2023).

Di sisi lain, beberapa penelitian mendapatkan hasil yang berbeda. Prayitno (2026) serta Putra & Wirawati (2024) menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa frekuensi rapat yang tinggi belum tentu mencerminkan efektivitas pengawasan. Hal ini karena pertemuan yang dilakukan terkadang hanya berorientasi pada pemenuhan kewajiban administratif atau formalitas, tanpa disertai pembahasan yang mendalam serta tindak lanjut yang tegas terhadap rekomendasi hasil pengawasan. Dengan demikian, dukungan empiris terhadap efektivitas komite audit dalam literatur bersifat terbagi, sehingga pengujian lanjutan pada sektor *consumer non-cyclicals* tetap diperlukan untuk melihat konsistensi peran pengawasan tata kelola tersebut terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

4.4. Komisaris Independen Terhadap Financial Distress

Proporsi komisaris independen yang memadai dalam struktur dewan komisaris memastikan bahwa fungsi pengawasan berjalan dengan objektif tanpa tekanan berlebihan dari pihak eksektuif internal perusahaan. Berbagai penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam mengenai keterkaitan antara proporsi komisaris independen dan risiko financial distress. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen belum tentu memberikan efektivitas pengawasan yang sama pada setiap perusahaan.

Hasil penelitian Widyaningsih (2020), Nugraha & Wirajaya (2024), Jao et al. (2026), serta Sukawati et al. (2024) menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress.* Hal ini menandakan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dalam dewan komisaris, semakin ketat dan objektif pengawasan terhadap perilaku manajemen. Hasil tersebut sesuai dengan perspektif *agency theory* yang menjelaskan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, semakin kuat mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan tersebut berperan dalam mengurangi asimetri informasi dan membatasi perilaku oportunistik manajemen, sehingga risiko perusahaan mengalami *financial distress* dapat diminimalkan.

Sebaliknya, Rivandi et al. (2024), Zahranie et al. (2024), serta Maulidya & Susilowati (2025) menenemukan hasil bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hubungan positif tersebut dapat dijelaskan melalui konsep efek tokenism. Dalam kondisi ini, penambahan jumlah komisaris independen sering kali dilakukan sebagai bentuk respons perusahaan terhadap kondisi keuangan yang telah mengalami tekanan, atau hanya untuk memenuhi ketentuan administratif dan regulasi tanpa disertai peningkatan fungsi pengawasan secara nyata (*symbolic compliance*).

Selain itu, penelitian (Prayitno, 2026), (Deska & Wardoyo, 2026), serta (A. Aisyah & Afriyenti, 2022) menemuan tidak adanya pengaruh signifikan antara komisaris independent dengan *financial distress.* Hasil yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa peran komisaris independen belum tentu berjalan secara optimal dalam memengaruhi pengambilan keputusan strategis dan operasional perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh keterbatasan akses terhadap informasi internal perusahaan, khususnya aktivitas operasional sehari-hari, dibandingkan dengan direksi yang terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan.

Temuan ini diperkuat oleh penelitian Nugraha & Wirajaya (2024), Sukawati et al. (2024), Jao et al. (2026) yang sejalan dengan hipotesis. Penelitian-penelitian tersebut menjelaskan bahwa keberadaan komisaris dalam perusahaan dipercaya dapat meminimalkan terjadinya asimteris informasi antara manajemen dan pemilik modal, sehingga mencegah perusahaan berada dalam kondisi *financial distress.* selain itu, Shiddiq et al. (2025) juga menemukan bahwa peningkatan jumlah komisaris independen berhubungan dengan penurunan risiko *financial distress.* Berbagai penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam mengenai keterkaitan antara proporsi komisaris independen dan risiko financial distress. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen belum tentu memberikan efektivitas pengawasan yang sama pada setiap perusahaan.

5. Kesimpulan

Secara umum, hasil telaah literatur menunjukkan bahwa keterkaitan antara *cost leadership*, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, frekuensi rapat komite audit, serta proporsi komisaris independen dengan *financial distress* memiliki dasar teoretis yang kuat, yaitu *Agency theory* dan *Resource-Based View* (RBV). Meskipun demikian, bukti empiris dari penelitian terdahulu belum menunjukkan hasil yang konsisten. Sejumlah penelitian memberikan dukungan terhadap hubungan antarvariabel tersebut, sementara penelitian lainnya menemukan hasil yang berbeda. Perbedaan ini dapat dipengaruhi oleh penggunaan indikator pengukuran yang beragam, perbedaan rancangan model analisis statistik, baik yang menguji pengaruh langsung maupun melalui mekanisme mediasi dan moderasi, serta karakteristik sektor industri yang menjadi objek penelitian.

Hasil kajian literatur memperlihatkan bahwa efektivitas mekanisme internal perusahaan tidak selalu menghasilkan dampak yang sama terhadap kondisi keuangan. Pelaksanaan fungsi pengawasan oleh komite audit dan komisaris independen, misalnya, tidak hanya ditentukan oleh keberadaan maupun pemenuhan ketentuan formal, tetapi juga bergantung pada kualitas pelaksanaan tugas dan tindak lanjut atas hasil pengawasan. Dengan demikian, penerapan tata kelola yang hanya berorientasi pada pemenuhan kewajiban administratif (*symbolic compliance*) belum tentu mampu memberikan kontribusi nyata dalam mengendalikan risiko perusahaan. Hal serupa juga berlaku pada strategi efisiensi biaya dan pengungkapan keberlanjutan, yang efektivitasnya dalam mengurangi risiko *financial distress* juga dipengaruhi oleh penerapan strategi dalam kegiatan operasional serta kondisi pasar pada masing-masing sektor industri.

Berdasarkan uraian tersebut, kerangka konseptual yang dikembangkan dalam penelitian ini masih membutuhkan pembuktian melalui pengujian empiris yang lebih terarah. Penelitian pada perusahaan sub-sektor *consumer non-cyclicals* menjadi relevan untuk menguji kembali konsistensi hubungan langsung antara variabel-variabel yang diteliti dengan *financial distress*. Pengujian tersebut diharapkan dapat memperkaya bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan risiko kesulitan keuangan, sekaligus memberikan kontribusi melalui penggunaan indikator pengukuran yang jelas, terukur, dan didukung oleh data yang dapat dipertanggungjawabkan.

Limitasi dan studi lanjutan

Kajian literatur ini memiliki keterbatasan karena hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam, baik dari segi proksi pengukuran, metode analisis, maupun karakteristik sektor industri yang diteliti. Selain itu, pembahasan dalam kajian ini masih berfokus pada hubungan konseptual antarvariabel sehingga belum dapat menggambarkan secara langsung besarnya pengaruh *cost*

leadership, pengungkapan ESG, frekuensi rapat komite audit, dan proporsi komisaris independen terhadap *financial distress*.

Keterbatasan lain berhubungan dengan potensi bias seleksi. Karena tinjauan ini hanya mencakup artikel yang dapat ditemukan pada basis data tertentu dan memenuhi kriteria inklusi, studi yang tidak dipublikasikan atau melaporkan hasil tidak signifikan mungkin tidak terwakili. Selain itu, evaluasi dilakukan secara naratif tanpa penilaian kuantitatif atas ukuran efek, sehingga kekuatan hubungan antarvariabel tidak dapat dibandingkan secara statistik. Konteks studi yang dirujuk juga beragam, meliputi sektor perbankan, transportasi, properti, dan perusahaan milik negara, sedangkan kajian ini diarahkan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya dapat menguji kerangka konseptual ini secara empiris, khususnya pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mempertimbangkan kesesuaian indikator, ketersediaan data, serta karakteristik perusahaan. Penelitian lanjutan juga dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih luas dan melakukan pengujian tambahan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan setiap variabel dengan *financial distress*.

Ucapan terima kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Bapak Rialdi Azhar, S.E., M.S.A., Ak., CA.., CPA. selaku dosen pembimbing dan berbagai pihak yang telah memberikan arahan serta masukan dalam penyusunan artikel ini.

Referensi

Aisyah, A., & Afriyenti, M. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *Vol 4 No 3 (2022): Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 660–673. http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/article/view/576/380

Aisyah, S., & Mulyani, S. D. (2024). PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG DAN PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN FIRM LIFE CYCLE SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *Vol. 4 No. 1 (2024): April*, 373–384. https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jet/article/view/19215/10791

Altman, E. I. (1968). FINANCIAL RATIOS, DISCRIMINANT ANALYSIS AND THE PREDICTION OF CORPORATE BANKRUPTCY. *The Journal of Finance*, *23*(4), 589–609. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x

Asher, S., Meythi, M., Martusa, R., & Rapina, R. (2025). THE IMPACT OF *COST LEADERSHIP* ON *FINANCIAL DISTRESS* MEDIATED ENVIRONMENTAL , SOCIAL , AND GOVERNANCE. *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN INDONESIA*, *22*(1). https://doi.org/10.7454/jaki.v22i1.1939

Barikah, A., & Suwarno. (2025). The Effect of ESG on *Financial distress* with Gender Diversity Moderating. *KOMPAK: JURNAL ILMIAH KOMPUTER AKUNTANSI*, *18*(2), 794–804.

Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, *17*(1), 99–120. https://doi.org/014920639101700108

Bell, A. R., Brooks, C., & Prokopczuk, M. (Eds.). (2013). *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance: Vol. None* (None, Issue 14545). Edward Elgar Publishing. https://doi.org/None

Chen, Y., Weston, J. F., & Altman, E. I. (1995). *Financial distress* and Restructuring Models. *Financial Management*, *24*(2), 57–75. https://doi.org/10.2307/3665535

CNBC Indonesia. (2025). *Sektor consumer–industri masih jadi beban IHSG, gimana nasibnya?* https://www.cnbcindonesia.com/research/20250704115422-128-646282/sektor-consumer--industri-masih-jadi-beban-ihsg-gimana-nasibnya

Daffa, M., Syahputra, H., Anshari, R., Pribadi, M. I., Bisnis, E., Politik, D., Muhammadiyah, U., Timur, K., Rapat, F., Audit, K., Keuangan, P., & Infrastruktur, S. (2023). *Dampak Keahlian Komite Audit dan Frekuensi Rapat Komite Audit Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan di Sektor*

Infrastruktur. *8*(2), 624–632.
Deska, A. R., & Wardoyo, D. U. (2026). *The Impact of Audit Committees , Independent Boards of Commissioners , and Institutional Ownership on Financial Distress*. *8*(2), 326–361.
Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, *26*(2), 301–325. https://doi.org/10.1086/467037
Fitria, H., & Rustandi, H. (2026). PENGARUH ESG DISCLOSURE TERHADAP RISIKO *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI. *Journal Of Islamic Finance And Accounting Research*, *Vol. 5 No. 2 AGUSTUS (2026): JAFAR 2026*, 19–38. https://journal.uir.ac.id/index.php/jafar/article/view/29234/10239
Habib, A. M. (2023). Do business strategies and *Environmental, Social, and Governance* (ESG) performance mitigate the likelihood of financial distress? A multiple mediation model. *Heliyon*, *9*(7), e17847. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e17847
Jannah, V. M., Edward, Y., Fristy, A. M., & Antoni.R, S. (2026). *Financial distress* and Governance Structure: An Empirical Study of Property and Real Estate Companies in Indonesia. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, *Vol. 4 No. 3 (2026): Journal of Governance*, *Taxation and Auditing (January-March 2026)*, 742–750. https://journalkeberlanjutan.com/index.php/JoGTA/article/view/1829/1509
Jao, R., Randa, F., Holly, A., & Widodo, H. (2026). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap *Financial distress* dan Dampaknya bagi Nilai Perusahaan. *Worksheet : Jurnal Akuntansi*, *Vol 5*, *No 3 (2026)*, 1263–1287. https://jurnal.dharmawangsa.ac.id/index.php/worksheet/article/view/8959/pdf
Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X
Khairunnisa, N., & Setiawati, E. (2025). Pengungkapan Environmental, Sosial and Governance Terhadap *Financial distress* Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks IDX ESG Tahun 2024. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, *Vol. 7 No. 6 (2025): Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi*, *Keuangan & Bisnis Syariah*, 2552 – 2561. https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/alkharaj/article/view/8570/6707
Liwa, K. H., Fransiskus E, D., & Asri, M. (2024). The Effect of ESG Disclosure on the Risk of Financial Distress. *Atma Jaya Accounting Research (AJAR)*, *7*(2), 208–235.
Maulidya, P., & Susilowati, E. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen Terhadap *Financial distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi. *Liquidity*, *Vol. 14 No. 2 (2025): Liquidity*, 275–291. https://ojs.itb-ad.ac.id/index.php/LQ/article/view/3148/705
Nugraha, I. N. A., & Wirajaya, I. G. A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen terhadap *Financial distress* dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, *Vol. 8 No. 1 (2024): Artikel Riset Januari 2024*, 234–245. https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1898/1097
Platt, H., & Platt, M. B. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, *56*, 12–15.
Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*.
Prameswari, S. N., & Fambudi, I. N. (2024). The Influence of ESG Disclosures on *Financial distress* Considering The Director's Financial Expertise as a Moderating Factor. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *12*(1), 805–818.
Prayitno, A. N. O. M. (2026). The Effect of Board Size, Audit Committee, Ownership Structure, Independent Commissioners, Leverage, and Firm Size on Financial Distress. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, *Vol. 4 No. 3 (2026): Journal of Governance*, *Taxation and Auditing (January-March 2026)*, 593 – 603. https://journalkeberlanjutan.com/index.php/JoGTA/article/view/1723/1465
Purnomowati, F. A. 'Ilmi; N. H. (2023). The Effects of Audit Committee Characteristics on *Financial distress* in Banking Sector Companies Listing in Indonesia Stock Exchange 2018-2020. *JRAK: Journal of Accounting Research and Computerized Accounting*, *Vol 14 No 2 (2023): JRAK: Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, 29–49. https://jurnal.unismabekasi.ac.id/index.php/jrak/article/view/4621/2824
Putra, I. G. M. N. S. A., & Wirawati, N. G. P. (2024). Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit

Terhadap *Financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, *Vol 7 No 3 (2024): Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5962–5972. https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/9621/5772

Rachman, A. (2025). *Sinyal Ngeri Muncul! Ekonomi RI 2024 Berpotensi Mengecewakan*. CNBC IndonesiaC. https://www.cnbcindonesia.com/news/20250123133313-4-605456/sinyal-ngeri-muncul-ekonomi-ri-2024-berpotensi-mengecewakan

Rivandi, M., Zulvia, D., & Tobing, Y. E. P. L. (2024). PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA SEKTOR TRANSPORTASI PERIODE 2019-2022. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, *Vol. 2 No. 5 (2024): JURNAL MEDIA AKADEMIK Edisi Mei*. https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/article/view/298/289

Shiddiq, F. R. A., Dharma, F., Komalasari, A., & Octary, A. D. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap *Financial distress* Saat Pandemi Covid-19: Studi Empiris pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, *Vol. 2 No. 2 (2025): Mei: Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Perpajakan (JEAP)*, 110–127. https://ejournal.areai.or.id/index.php/JEAP/article/view/923/1240

Sukawati, A. D., Listyaningsih, E., & Mufahamah, E. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap *Financial distress* dengan Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018-2022). *JMMS - JURNAL MANAJEMEN MANDIRI SABURAI*, *Vol 8*, *No 3 (2024): JMMS-JURNAL MANAJEMEN MANDIRI SABURAI*, 223–237.

Suwarno, Suwandi, & Afiqoh, N. W. (2026). Understanding the Relationship between ESG Disclosure, *Financial distress* and Firm Value: The Moderating Role of Cash Holdings. *Global Business \& Finance Review*, *31*(4), 187.

Tuswajati, N., & Atiningsih, S. (2025). Pengaruh Strategi *Cost leadership* Terhadap Potensi *Financial distress* Pada Sektor Manufaktur Dengan Kinerja ESG Sebagai Variabel Mediasi. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, *4*(2 SE-Articles), 1446–1458. https://doi.org/10.59086/jam.v4i2.1052

Wernerfelt, B. (1984). A *Resource-Based View* of the firm. *Strategic Management Journal*, *5*(2), 171–180. https://doi.org/10.1002/smj.4250050207

Widyaningsih, A. (2020). *Financial distress* In Indonesia: Viewed From Governance Structure. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *Vol 8*, *No 2 (2020): Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Agustus 2020 [DOAJ & SINTA Indexed]*, 205–220. https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/27796/13156

Zahranie, A. M., Lukita, C., & Nasihin, I. (2024). Pengaruh Sustainability Reporting, Dewan Komisaris Independen Terhadap *Financial distress* dengan Sales Growth Sebagai Variabel Moderasi. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, *Vol. 6 No. 11 (2024): Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 8366 – 8384. https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/alkharaj/article/view/4412/3704