

The Effect of Mechanisms Good Corporate Governance and Financial Indicator on Financial Distress in Transportation Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange during Pandemic Covid-19

Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan *Financial Indicator* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia di Masa Pandemi Covid-19

Vivi Anindita Prasetya¹, Rai Gina Artaningrum^{2*}, Putu Aristya Adi Wasita³

¹²³ Prodi Akuntansi, Universitas Dhyana Pura, Bali, Indonesia

(*) Corresponding Author: raigina86@undhirabali.ac.id

Article info

Keywords: <i>Financial distress,</i> <i>Good Corporate Governance,</i> <i>Financial indicators</i>	Abstract <i>The COVID-19 pandemic threatens the economic growth of a country, weak economic performance has an impact on a situation of financial difficulty or what is commonly referred to as financial distress. The occurrence of financial distress can be predicted by using corporate governance and also in the financial statements of the company. This study aims to determine the effect of ownership structure (institutional ownership and managerial ownership), board of directors, and independent board of commissioners, liquidity, and leverage on the occurrence of financial distress. The population in this study is the transportation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2021 period with a total sample of 32 companies. This study uses logistic regression analysis as a data analysis tool with analytical methods consisting of descriptive statistics, the feasibility test of the regression model (goodness of fit test), the overall fit test of the model (overall fit test), Cox and Snell's R Square and Hosmer and Lemeshow and test the classification matrix. The results of this study indicated that the variabels of institutional ownership, the number of boards of directors, and liquidity have a negatif effect on the possibility of financial distress, while the variabels of managerial ownership, the number of independent commissioners, and leverage have no effect on the occurrence of financial distress.</i>
Kata kunci: <i>Financial distress,</i> <i>Good Corporate Governance,</i> <i>Financial indicator</i>	Abstrak Pandemi covid-19 mengancam pertumbuhan ekonomi suatu Negara, kinerja ekonomi yang lemah berdampak pada situasi kesulitan keuangan atau yang biasa disebut dengan <i>financial distress</i>. Terjadinya <i>financial distress</i> dapat diprediksi dengan menggunakan mekanisme <i>corporate governance</i> dan juga dalam laporan keuangan yang ada dalam perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial), dewan direksi, dewan komisaris independen, likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap terjadinya <i>financial distress</i>. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode

2018-2021 dengan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik sebagai alat analisis data dengan metode analisis yang terdiri dari statistik deskriptif, uji kelayakan model regresi (*goodness of fit test*), uji kelayakan keseluruhan model (*overall fit test*), uji Cox dan Snell's R Square serta Hosmer dan Lemeshow dan uji matriks klasifikasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*, sedangkan variabel kepemilikan manajerial, jumlah dewan komisaris independen dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

PENDAHULUAN

Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB) menyatakan bahwasanya Presiden dengan resmi menyatakan Covid-19 sebagai bencana Nasional. Bencana nasional pada awal 2020 memberi perubahan besar terhadap masyarakat. Adanya pandemi covid-19 tidak hanya mengancam kesehatan tapi juga mengancam pertumbuhan ekonomi suatu Negara. Dampak penyebaran virus covid-19 telah menimbulkan dampak kepada semua sektor (multisektor) termasuk mengganggu pertumbuhan ekonomi yang menyebabkan kerugian dalam jumlah yang besar (Junaedi, 2020). Pada 1 Juni 2020, Indonesia telah menerapkan sistem *new normal* atau singkatnya mematuhi protokol yang ketat agar masyarakat tetap dapat beraktivitas kembali. Namun dengan adanya pembatasan aktivitas ini masih belum bisa secara efektif dalam memperbaiki perekonomian. Badan Pusat Statistik melaporkan tercatat bahwasanya pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal II minus 5,32%. Khususnya pada sektor transportasi yang juga terkena dampak pandemi covid-19. Sub sektor transportasi mengalami penurunan jumlah penumpang, maskapai penerbangan merasakan kerugian yang paling besar, karena perhitungan penumpang baik domestik dan internasional turun lebih dari 50% Mei 2020 (Aldin, 2020). Selain maskapai penerbangan beberapa perusahaan transportasi umum lainnya pun juga mengalami penurunan jumlah penumpang yang berdampak pada penurunan laba perusahaan. Kinerja ekonomi yang lemah juga berdampak pada situasi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Adapun perusahaan yang sedang merasakan *financial distress* bisa dilihat dengan penurunan nilai *earning per share* (Septiani dan Dana, 2019) bisa dilihat dari tabel berikut perusahaan dengan nilai *earning per share* negatif:

Tabel 1
Nilai Earning Per Share 2020 dan 2021

Kode perusahaan	Triwulan 1		Triwulan 2		Triwulan 3	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
WEHA	(11)	(26)	(26)	(7,5)	(33)	(12,4)
TRUK	(4,78)	(2,08)	(15,02)	(6,67)	(6,64)	(6,73)
BIRD	5,5	(11)	(38)	(11)	(62)	(26)
GIAA	(0,005)	(0,015)	(0,027)	(0,035)	(0,041)	(0,064)

Sumber: www.idx.co.id

Pada Tabel 1 tersebut diterangkan bahwasanya hampir setiap perusahaan mengalami EPS negatif yang dapat dilihat pada tiap triwulan jumlah EPS negatifnya meningkat, laba per lembar saham (EPS) pengukuran yang bisa dipakai guna mencirikan kemajuan keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Jika perusahaan secara konsisten memiliki nilai *earning per share* (EPS) positif setiap periodenya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tumbuh berkembang. Di sisi lain, EPS yang negatif

selama beberapa waktu akan terlihat prospek dan pertumbuhan pendapatan yang buruk. Dalam keadaan ini perusahaan akan kesulitan guna mendapat pembiayaan karena pendapatannya negatif, yang dapat menyebabkan terancamnya perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Financial distress termasuk keadaan dimana arus kas operasional perusahaan tidak cukup untuk menutupi pengeluaran langsungnya, seperti pembayaran hutang atau pembayaran beban bunga. Ketika sebuah perusahaan telah merugi untuk sementara waktu (likuidasi), mereka berada dalam keadaan *financial distress* (Helena, 2018). Model prediksi kebangkrutan yang muncul yakni sebuah langkah antisipasi dan *early warning system* untuk krisis keuangan karena dapat dipakai guna menemukan masalah dan memperbaikinya sebelum kebangkrutan terjadi (Monica, 2021). Pada situasi ini, bisnis yang tidak sanggup meningkatkan kemampuannya pada akhirnya akan mengalami masalah keuangan dan mengalami kebangkrutan *Good corporate governance* sangat penting dalam pengaturan ini guna memastikan keuangan perusahaan dikelola secara bertanggung jawab dan kinerja keuangan perusahaan yang ditingkatkan (Cahyani, 2016)

Keberhasilan atau kegagalan perusahaan mungkin disebabkan oleh seberapa baik rencananya dilaksanakan. Dengan kata lain, Secara umum, tata kelola perusahaan yang baik berupaya meningkatkan kinerja perusahaan melalui berbagai pola perilaku, antara lain kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, dan perlakuan pemegang saham, agar dapat menjadi landasan analisis dalam mengevaluasi transparansi dan tata kelola perusahaan yang baik dan akuntabel dalam pengambilan keputusan (Fathonah, 2017). Sistem tata kelola perusahaan yang lebih kuat akan mengurangi kemungkinan masalah keuangan. Penelitian ini meliputi struktur kepemilikan, ukuran dewan, dan komisaris independen di antara elemen-elemen corporate governance.

Struktur kepemilikan perusahaan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi bagaimana tata kelola perusahaan diterapkan (Helena, 2018). Diantara bentuk kepemilikan tersebut terdapat kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Manajer yang mempunyai saham dalam bisnis mereka memiliki peran ganda sebagai pemegang saham dan eksekutif di perusahaan yang dikenal sebagai kepemilikan manajerial (Dewi dan Abundanti, 2019). Kepemilikan manajerial bisa meringankan masalah keagenan antara manajer dengan pemegang saham yakni dengan mengkoordinasikan kepentingan manajer sekaligus *shareholders*. Kepemilikan institusional di sisi lain, mencakup kepemilikan dari entitas seperti perusahaan sekuritas, penyedia asuransi, bank, perusahaan investasi, dana pensiun, dan lainnya yang dapat secara akurat dan menyeluruh mendukung pengawasan kinerja manajemen (Lestari, 2017). Dengan demikian, bisnis dengan kepemilikan institusional lebih tinggi (di atas 5%) lebih siap guna dalam memantau dan mengendalikan keputusan eksekutif. Temuan Fathonah (2016) memberi dukungan pada pernyataan ini karena mengungkapkan bahwasanya memperluas kepemilikan institusional akan menurunkan kemungkinan masalah keuangan bagi perusahaan. Jenis investasi institusional ini bisa menjadi insentif yang kuat bagi manajemen perusahaan guna mengambil tindakan pencegahan terhadap masalah keuangan. Menurut penelitian yang dikutip oleh Helena (2018) dan Septiani dan Dana (2019), kemungkinan mengalami *financial distress* meningkat seiring dengan menurunnya kepemilikan institusional. Bertentangan dengan apa yang ditemukan penelitian Aritonang (2017), dimana kepemilikan institusional terbukti mempengaruhi *financial distress* secara positif.

Dewan direksi ialah organ perusahaan yang mempunyai wewenang serta tanggung jawab secara kolektif di dalam mengurus perusahaan (Helena, 2018). Ukuran dewan direksi memiliki peranan penting dalam suatu perusahaan dikarenakan dewan direksi menjadi suatu peranan tata kelola perusahaan dalam membuktikan kinerja perusahaan. Salah urus atau *miss management* yang mengakibatkan *financial distress* bisa dikurangi

jika perusahaan memiliki banyak dewan direksi guna membantunya dalam operasi peninjauan dan pengambilan keputusan strategis (Zhafirah dan Majidah, 2019). Seorang anggota dewan komisaris independen yang tidak memiliki hubungan dengan direksi, anggota dewan lainnya, atau pemegang saham pengendali dianggap independen, mereka tidak terikat oleh koneksi apa pun yang bisa membahayakan otonomi mereka. Untuk itu, tugas utama komisaris independen yakni mendorong penerapan praktik terbaik dalam tata kelola perusahaan (Lestari, 2017). Hal ini dicapai dengan mendorong anggota dewan pengawas lainnya untuk menjalankan tugas pengawasannya dan secara efektif memberi nasihat direksi serta memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Oleh sebab itu, fungsi penting komisaris independen ialah agar perusahaan terhindar dari *financial distress* (Hanafi dan Breliastiti, 2016).

Financial indicator kerap dipakai oleh model murni guna menganalisis risiko *financial distress*. Informasi laporan keuangan perusahaan termasuk dalam indikasi untuk pemeriksaan rasio keuangan (Septiani dan Dana 2019). Karena mereka memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan, laporan keuangan sangat membantu. Indikasi kemungkinan kesulitan keuangan dapat ditemukan dengan meninjau laporan keuangan (Zhafirah dan Majidah, 2019). Memanfaatkan rasio likuiditas dan rasio leverage dalam penelitian ini untuk mengevaluasi posisi keuangan perusahaan dan menentukan apakah kemungkinan kesulitan keuangan.

Persentase kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya disebut likuiditas. Rasio ini diperuntukan sebagai keperluan analisis kredit dan penilaian risiko keuangan yang menjadikan rasio likuiditas sangat penting dalam perusahaan (Aisyah et al, 2017). Kemampuan guna memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memakai aset yang tersedia inilah yang disebut Septiani dan Dana (2019) sebagai likuiditas. Hutang jangka pendek dianggap lunas dan perusahaan dianggap dalam kondisi likuid, tetapi jika tidak mampu membayar hutangnya maka posisi keuangan dalam keadaan yang genting (Carolina et al, 2017). Dalam analisis ini, rasio lancar sebagai ukuran likuiditas. Rasio lancar mengukur likuiditas perusahaan dengan seberapa mudah aset lancarnya bisa dikonversi menjadi uang tunai. Rasio lancar termasuk indikator likuiditas yang baik. Menurut Jumingan (2011:242), analisis rasio keuangan yakni proses menganalisis hubungan antara bagian yang berbeda dari neraca perusahaan dan laporan laba rugi dengan membandingkannya satu sama lain. Rasio *leverage* terlihat apakah aset perusahaan didanai oleh hutang atau tidak, atau bagaimana besarnya hutang perusahaan berdampak pada manajemen aset, jika perusahaan mengalami *financial distress*. Likuidasi bisnis perlu memeriksa rasio ini guna melihat seberapa cepat mereka bisa melunasi hutang mereka (baik jangka pendek dan panjang).

Berdasarkan fenomena yang disebutkan diatas penulis tertarik melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan *Financial Indicators* Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia di Masa Pandemi Covid-19”

METODE

Penelitian ini memilih lokasi pada perusahaan sub sektor transportasi pada BEI Tahun 2018-2021, sebanyak 46 perusahaan dari sektor pertambangan yang terdaftar di BEI diantara 2018 sampai 2021 jadi populasi untuk penelitian ini. Dalam menentukan sampel memakai metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan, total sampel yang memenuhi kriteria penelitian yakni 8 perusahaan.

Tabel 2 Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Seluruh perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.	46
2.	Perusahaan sub sektor transportasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara rutin dari tahun 2018-2021	(12)
3.	Perusahaan sub sektor transportasi yang tidak menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel penelitian (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris independen, likuiditas, <i>leverage</i>)	(26)
Total sampel penelitian		8
Tahun pengamatan (*4)		4
Total sampel selama periode penelitian		32

Metode pengumpulan data pada penelitian ini ialah mempergunakan dokumentasi. Penelitian ini mempergunakan data bersumber dari perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI, ialah laporan keuangan perusahaan yang tercatat 2018 hingga 2021. Data itu diperoleh dengan mengakses website resmi Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) dan website perusahaan terkait. Analisis data dalam penelitian ini ialah menggunakan statistik deskriptif, setelah itu dilakukan analisis regresi logistik dengan menggunakan uji kelayakan model regresi, uji keseluruhan model, koefisien determinasi, dan matriks klasifikasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dengan menggunakan statistik deskriptif, dapat dengan cepat melihat bagaimana variabel penelitian didistribusikan. Sangat penting untuk memberikan penjelasan menyeluruh tentang kondisi penelitian, misalnya karena masalah sangat tergantung pada mean, max, min, dan standar deviasi disajikan (deviasi data dari mean). Hasil Uji Statistik Deskriptif, maka dapat penulis jelaskan sebagai berikut:

- Berdasarkan statistik deskriptif variabel *financial distress*, nilai maksimum senilai 1 dan nilai minimum 0 karena variabel yang dipakai yakni variabel binary dengan nilai rata-rata (mean) senilai 0,28 dan nilai Standart Deviation 0,146. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menyatakan bahwasanya data dalam penelitian memiliki distribusi yang baik.
- Statistik deskriptif terlihat bahwasanya kisaran variabel kepemilikan institusional yakni dari 0,80 hingga 1,84, dengan rata-rata 0,619 dan standar deviasi 0,312. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menyatakan bahwasanya data dalam penelitian memiliki distribusi yang baik.
- Statistik deskriptif mengungkapkan bahwasanya variabel kepemilikan manajemen memiliki kisaran 0,00 hingga 0,39, dengan rata-rata 0,0762 dan standar deviasi 0,0097. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menyatakan bahwasanya data dalam penelitian memiliki distribusi yang baik.
- Hasil statistik deskriptif, diketahui angka minimum variabel dewan direksi dengan 0,27 dan nilai maximum 0,75 dengan nilai rata-rata 0,5621 dan standar deviasi 0,1082. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menyatakan bahwasanya data dalam penelitian memiliki distribusi yang baik.
- Dari hasil statistik deskriptif, diketahui nilai minimum variabel dewan komisaris independen senilai 0,11 dan angka maximum senilai 0,33 dengan jumlah rata-rata

- senilai 0,2006 dan standar deviasi 0,0596. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menyatakan bahwasanya data dalam penelitian memiliki distribusi yang baik.
- f) Dari hasil statistik deskriptif, diketahui nilai minimum variabel likuiditas senilai 0,37 dan nilai maximum senilai 6,72 dengan nilai rata-rata senilai 1,639 dan standar deviasi 1,7417. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang menyatakan bahwasanya variance data yang tinggi.
 - g) *Leverage* mengambil nilai rata-rata 0,665 dan standar deviasi 0,4095 dengan kisaran 0,11–8,20. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menyatakan bahwasanya data dalam penelitian memiliki distribusi yang baik.

Analisis Regresi Logistik

Uji Kelayakan Model Regresi

Berdasarkan uji kelayakan model regresi dapat dilihat bahwasanya diperoleh nilai Chi-square sebesar 7,645 dengan signifikansi sebesar 0,469. Dengan adanya temuan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa model dapat memprediksi model observasi karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Hasil pengujian menunjukkan bahwasanya -2 Log Likelihood berkurang dari 37.371 menjadi 30.163, sebuah penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi efektif dan model yang diusulkan cocok dengan data karena terjadi penurunan dari -2 Log Likelihood Block Nomor 0 menjadi -2 Log Likelihood Block Nomor 1.

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwasanya nilai Nagelkerke R square sebesar 0,296 menunjukkan bahwa sementara variabel independen dapat menjelaskan 29,6% dari variabilitas variabel dependen, sisanya 70,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Matriks Klasifikasi

Hasil pengujian menunjukkan model regresi memiliki peluang 83,9% guna memprediksi *financial distress* perusahaan dengan tepat. Menurut hasil, model regresi yang dipakai memprediksi bahwasanya tidak ada bisnis yang akan bangkrut, karena hasil prediksi 0% untuk *financial distress*. Model regresi memiliki 22 gambaran tidak tepat. Oleh karena itu model regresi memiliki probabilitas 83,9% guna memprediksi hasil yang diinginkan secara akurat.

Pengujian Hipotesis

Tujuan pengujian hipotesis yakni guna menetapkan apakah variabel independen memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap variabel dependen. p-values dipakai guna menentukan apakah koefisien dari variabel independen signifikan secara statistik (nilai probabilitas) 5%, atau 0,05, dipakai sebagai kriteria signifikansi. Informasi yang dikumpulkan melalui uji hipotesis:

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

		<i>Variabels in the Equation^b</i>							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1a	Kepemilikan Institusional	-4.507	4.184	1.160	1	.028	.011	.000	40.218
	Kepemilikan Manajerial	-8.982	8.970	1.003	1	.317	.000	.000	5420.737
	Dewan Direksi	-7.522	7.350	1.047	1	.031	.001	.000	977.077
	Dewan Komisaris Independen	-13.377	12.863	1.081	1	.298	.000	.000	137945.227
	Likuiditas	-.459	.557	.679	1	.041	.632	.212	1.883
	Leverage	-3.909	3.794	1.061	1	.303	.020	.000	34.030
	Constant	11.484	7.701	2.224	1	.014	97176.579		

a. Variabel(s) entered on step 1: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Likuiditas, *Leverage*.

b. An error was encountered in estimation.

Hasil pengujian terhadap koefisien regresi logistik menghasilkan model berikut ini:

$$\ln \frac{FD}{1 - FD} = 11,484 - 4,507(X1) - 8,982(X2) - 7,522(X3) - 13,377(X4) - 0,459(X5) - 3,909(X6)$$

Kesimpulan berikut dapat ditarik dari temuan menggunakan model regresi logistik yakni; Kepemilikan institusional sebagai variabel independen dengan koefisien regresi negatif senilai -4,507 dengan tingkat signifikansinya $0,028 < 0,05$ (5%) artinya hipotesis pertama diterima. Kepemilikan manajerial sebagai variabel indeoenden dengan koefisien regresi negatif -8,982 dengan tingkat signifikansinya $0,317 > 0,05$ (5%) maka hipotesis kedua ditolak. Variabel dewan direksi dengan jumlah koefisien regresi negatif -7,522 dengan tingkat signifikansinya $0,031 < 0,05$ (5%) maka hipotesis ketiga diterima. Variabel dewan komisaris independen dengan nilai koefisien regresi negatif -13,377 serta tingkat signifikansinya $0,298 > 0,05$ (5%) maka hipotesis keempat ditolak. Likuiditas sebagai variabel independen dengan koefisien regresi negatif sebesar -0,459 tingkat signifikansi 0,041 yang berada dibawah 0,05 ($0,041 < 0,05$) maka hipotesis kelima diterima. *Leverage* sebagai variabel independennya dengan koefisien regresi negatif senilai -3,909 dengan tingkat signifikansinya $0,303 > 0,05$ (5%) maka hipotesis keenam ditolak.

Pembahasan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Jika persentase kepemilikan institusional yang ditinggi diharapkan semakin kuat pengendalian internal terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi agency cost. Namun Pada penelitian Hanafi dan Brealistiti (2016) menyatakan bahwasanya manajemen akan mengantisipasi risiko kesulitan keuangan atau kebangkrutan usaha dengan menggunakan utang pada tingkat yang rendah karena pengawasan kepemilikan institusional. Di sisi lain, jika kepemilikan institusional rendah, kontrol atas keuangan perusahaan akan berkurang, sehingga meningkatkan kemungkinan bisnis akan gagal.

Hipotesis kedua ditolak artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya komposisi kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak mempengaruhi

perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil tersebut menunjukkan bahwasanya Kesehatan keuangan perusahaan tidak akan terpengaruh oleh ada atau tidaknya saham yang dimiliki oleh direksi dan dewan komisaris. Menurut teori keagenan, efeknya berupa moral hazard, yang dapat mendorong keegoisan atau kepentingan diri sendiri. Menurut Fidyaningrum (2019) menyatakan jika penyebab kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kesulitan keuangan bukan disebabkan dari besar kecilnya komposisi manajemen dalam mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan. Jumlah saham yang dimiliki direksi dan dewan komisaris bukanlah penentu sehat tidaknya suatu perusahaan, khususnya di Indonesia, melainkan seberapa mampu direksi menjalankan usahanya.

Hipotesis ketiga diterima artinya dewan direksi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa semakin rendah komposisi dewan direksi maka akan meningkatkan potensi terjadinya kesulitan keuangan. Menurut Joe et al (2020) Dewan direksi dapat mengembangkan hubungan dengan pemangku kepentingan eksternal perusahaan dengan memanfaatkan jaringan dan kontakannya. Hubungan ini menunjukkan seberapa baik hubungan manajemen puncak. Investor biasanya menyukai bisnis dengan banyak direktur karena mereka dapat menawarkan berbagai saluran untuk menghubungkan bisnis dengan pihak luar. Hal ini didukung oleh penelitian Maryam dan Yuyetta (2019) yang menyebutkan bahwasanya Jika perusahaan memiliki persentase dewan direksi yang kecil, hal ini dapat berdampak pada jumlah investor. Besar kecilnya dewan direksi akan mempengaruhi efektifitas pengambilan keputusan, yang secara tidak langsung juga akan mempengaruhi besarnya pendapatan yang diantisipasi akan diterima oleh perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan lebih sedikit pendapatan karena jumlah investor menurun, meningkatkan kemungkinan bisnis akan menghadapi kesulitan keuangan.

Hipotesis keempat ditolak artinya dewan komisaris independen tidak mempengaruhi *financial distress*. Hasil penelitian bisa disimpulkan bahwasanya besar kecilnya komposisi dewan komisaris independen dalam perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*. Kualitas sinyal yang diberikan perusahaan akan mempengaruhi kualitas keputusan pihak eksternal (Rahma, 2020). Mengingat minimnya hubungan antara susunan komisaris independen dan kesulitan keuangan perusahaan, terbukti bahwa pembentukan komisaris independen belum mampu menjadi alat pemantauan yang efektif untuk melindungi perusahaan dari kesulitan keuangan, bisnis dan kegagalan mereka untuk menghentikan bencana keuangan. Dikarenakan belum dapat bertindak secara efektif dan dapat mengakibatkan lemahnya pengawasan, hal ini dapat menjadi sinyal yang kurang baik kepada pihak eksternal dalam menanamkan modalnya atau meminjamkan dananya kepada perusahaan.

Hipotesis kelima diterima artinya likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian bisa disimpulkan bahwasanya semakin rendah nilai likuiditas maka akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Menurut Sutra dan Mais (2019), likuiditas yang rendah yakni faktor di antara perusahaan yang bermasalah secara finansial. Dengan memakai laporan keuangan perusahaan, dapat meyakinkan investor dan kreditur bahwasanya bisnis berjalan dengan baik (Yanti, 2020). Kepercayaan pemangku kepentingan eksternal dan internal akan goyah jika perusahaan lalai dalam melakukan pembayaran rutinnya. Sinyal investasi yang tidak menguntungkan (*bad news*) pada investasi menimbulkan potensi kesulitan keuangan perusahaan. Jika rasio lancar perusahaan rendah, ini terlihat bahwasanya pengelolaan aset tersebut tidak efisien. Jika perusahaan tidak memanfaatkan aset lancarnya sebaik-baiknya, hal itu bisa menyebabkan pengurusan pendapatan secara berkepanjangan. Ketika aset lancar dikelola secara tidak efisien, nilai likuiditas yang diukur dengan rasio lancar akan turun sehingga meningkatkan kemungkinan bahwasanya perusahaan akan menghadapi masalah keuangan.

Hipotesis keenam ditolak artinya *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*. Hasil penelitian bisa disimpulkan jika besar kecilnya nilai *leverage* dalam perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Cahyani dan Diantini (2016), rasio utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi meningkatkan kemungkinan krisis keuangan yang lebih tinggi bagi suatu perusahaan. Namun, penelitian menemukan bahwasanya *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*. Hal ini terlihat bahwasanya tidak semua bisnis dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menghadapi *financial distress* selama mereka mampu mengelola modal pinjaman mereka secara efektif dan memaksimalkan keuntungan. Akibatnya, tidak semua perusahaan dengan pendanaan dari luar akan melalui masa-masa sulit secara finansial. Bisnis besar sering kali membiayai diri mereka sendiri terutama melalui pinjaman bank. Mayoritas perusahaan besar memakai pembiayaan bank. Oleh karena itu pinjaman akan membantu perusahaan menghindari *financial distress* (Dewi et al, 2019). Terlepas dari rasio *leverage* perusahaan yang besar, hal itu tidak akan menyebabkan krisis keuangan selama dikelola dengan cara yang wajar serta terorganisir.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pada bab sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini yakni kepemilikan institusional, dewan direksi, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara pada kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini memperlihatkan bahwasanya besar kecilnya kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan jumlah *leverage* tidak mempengaruhi perusahaan dalam kesulitan keuangannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Nakhar, Farida Kristanti, dan Djusnimar Zutilisna. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Leverage Terhadap *Financial distress* (studi Kasus Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)." *eProceedings of Management* 4.1 (2017).
- Aritonang, Ermi Dianta. "Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017." (2018).
- Cahyani, Diah Mentari, And Ni Nyoman A. Diantini. "Peranan Good Corporate Governance Dalam Memprediksi Financial Distress." *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* 10.2 (2016): 144-155.
- Carolina, Verani, Elyzabet Indrawati Marpaung, And Derry Pratama. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)." *Jurnal Akuntansi* 9.2 (2017).
- Fathonah, Andina Nur. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap *Financial distress*." *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)* 1.2 (2017).

- Fidyaningrum, A. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Financial Distress. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Hanafi, Jeffry, and Ririn Breliastiti. "Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami *Financial distress*." Jurnal Online Insan Akuntan 1.1 (2016): 195-220.
- Helena, Savera. "Pengaruh corporate governance terhadap *financial distress* (Studi pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016)". Diss. Universitas Brawijaya, 2018.
- Jumingan. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Bumi Aksara