

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2020)

Maharani Syifa Dewi Azzahra, Etna Nur Afri Yuyetta¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of corporate governance towards company's financial distress as measured using the modified Altman Z-Score. The variables selected in this study are ownership structure (managerial ownership and institutional ownership), independent commissioners, audit committee expertise, and participation in the Corporate Governance Perception Index (CGPI) rating. The sample consists of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2020 using the purposive sampling method. Data analysis in this study used descriptive analysis and multiple linear regression. The results of the study confirm that managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, and audit committee expertise have a negative significant effect towards financial distress. Meanwhile, the Corporate Governance Perception Index (CGPI) has no effect towards financial distress.

Keywords: corporate governance, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, audit committee expertise, financial distress.

PENDAHULUAN

Dunia global berubah dengan cepat sehingga penting bagi perusahaan untuk memperkuat usahanya sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain. Pada perusahaan perbankan, tantangan datang terutama dari struktur dan rendahnya daya saing sektor jasa keuangan nasional, perkembangan teknologi informasi yang sangat pesat, kebutuhan pembiayaan pembangunan yang besar, pasar keuangan yang relatif dangkal, dan tingkat inklusi dan edukasi keuangan yang belum optimal. Perusahaan dituntut untuk senantiasa berinovasi dan memperbaiki kinerja, sumber daya manusia, serta melakukan peningkatan produk sehingga tetap dapat bersaing untuk mencapai tujuannya, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan yang tidak dapat bersaing lambat laun akan tergeser dari lingkungan industri yang akan berujung pada kesulitan keuangan (*financial distress*).

Financial distress diartikan sebagai keadaan ketika keuangan perusahaan semakin turun menjelang perusahaan bangkrut atau dilikuidasi (Platt dan Platt, 2002). *Financial distress* terjadi saat perusahaan tidak bisa melunasi kewajibannya. Sangat penting untuk perusahaan mengetahui bagaimana keadaan kesulitan keuangannya sehingga dapat mengambil langkah dalam mengantisipasi tingkat *financial distress* perusahaan yang mengarah pada kebangkrutan atau *delisting* dari bursa efek (Witiastuti dan Suryandari, 2016).

Kondisi keuangan perusahaan perbankan sangat perlu diperhatikan, terlebih lagi dengan adanya kasus pandemi COVID-19 yang juga berdampak terhadap perekonomian nasional. Badan Pusat Statistik melansir akibat dari pandemi COVID-19 pada perubahan pendapatan perusahaan, tercatat sebanyak 2,55% perusahaan mengalami peningkatan pendapatan, 14,60% perusahaan tidak naik maupun turun pendapatannya, dan 82,85% perusahaan turun pendapatannya (Badan Pusat Statistik 2020). Dilansir melalui CNBC Indonesia, tiga bank raksasa RI, yaitu Bank Central Asia, Bank Rakyat Indonesia, dan Bank Mandiri di 2020 mengalami penurunan pendapatan berturut-turut sebesar 5%, 45,46%, dan 37,71% dari tahun sebelumnya. Penurunan pendapatan ini akan meningkatkan risiko terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) sebab perusahaan tetap harus menanggung biaya tetap perusahaan.

¹ Corresponding author

Melihat lebih jauh, banyak hal yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* hingga bangkrut. Mulai dari ketidakmampuan manajemen dalam melakukan pengambilan keputusan, tidak sesuai penerapan keputusan, hingga berbagai faktor lainnya. Menurut Wibowo dan Sukamulja (2017), berbagai penyebab kegagalan perusahaan tersebut bisa dihindari jika perusahaan dapat menerapkan mekanisme *corporate governance* dengan baik.

Implementasi mekanisme *corporate governance* yang baik dapat menjadi salah satu strategi perusahaan untuk meningkatkan kualitas dan daya saing perusahaan demi meminimalisir *financial distress*. Konsep tata kelola perusahaan yang baik menjadi konsep yang penting dalam dunia bisnis. Seperti yang ditekankan oleh Menteri Keuangan RI, Sri Mulyani bahwasanya salah satu keuntungan dari implementasi tata kelola perusahaan yang baik adalah membuat perusahaan menjadi lebih tahan atas guncangan di masa mendatang.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris terkait pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress*. Mekanisme *corporate governance* yang dipilih menjadi variabel pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta keahlian komite audit. Selain itu, pada penelitian ini menggunakan keikutsertaan perusahaan dalam peneringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai variabel. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2020.

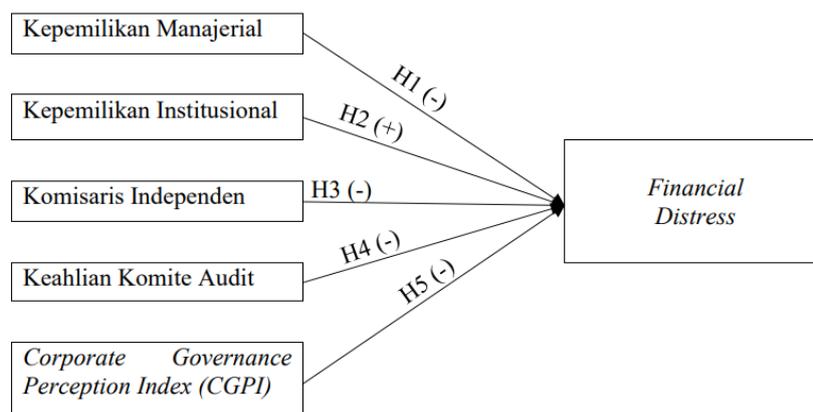
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori yang terkait dengan *corporate governance* adalah teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menjelaskan mengenai hubungan kontraktual antara agen dan prinsipal. Pihak prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk melakukan semua kegiatan atas nama prinsipal dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan. Teori Agensi mendasari hubungan antara agen dan prinsipal dengan asumsi bahwa setiap individu termotivasi oleh kepentingan masing-masing, sehingga dapat menimbulkan konflik antara agen dan prinsipal.

Konflik yang terjadi antara agen dan prinsipal disebut konflik agensi tipe I. La Porta *et al.* (1999) mengatakan bahwa konflik agensi tipe I terjadi akibat struktur kepemilikan yang tersebar yang umumnya terjadi di negara *common law* dengan perlindungan hak investor yang kuat seperti AS dan Inggris, sedangkan menurut Claessens dan Fan (2002), negara dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang mayoritas terjadi di negara Asia termasuk Indonesia dengan *civil law* yang perlindungan hak investornya cenderung lemah, konflik keagenan yang terjadi yaitu konflik agensi tipe II. Konflik ini terjadi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali ketika pemegang saham pengendali yang memiliki hak untuk mengendalikan perusahaan membuat suatu kebijakan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham non pengendali.

Perbedaan kepentingan tersebut cenderung memengaruhi pengambilan keputusan. Oleh karena itu, dibutuhkan implementasi *corporate governance* yang baik untuk membantu menyelaraskan berbagai kepentingan sehingga keputusan terbaik bagi seluruh *shareholder* dapat dibuat. Penerapan *corporate governance* yang baik dapat menjadi salah satu strategi perusahaan untuk meningkatkan kualitas dan daya saing perusahaan demi meminimalisir *financial distress*.

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Penelitian



Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Mengacu pada teori agensi, Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa untuk meminimalkan konflik agensi pada perusahaan adalah dengan mengoptimalkan rasio kepemilikan manajerial. Keberadaan kepemilikan manajerial pada perusahaan mampu membuat kinerja perusahaan meningkat. Kemudian, keberadaan kepemilikan manajerial pada perusahaan juga menciptakan pengendalian terhadap manajemen terkait bagaimana manajemen mengelola perusahaan. Peningkatan kehati-hatian manajer terhadap pengambilan keputusan menjadi tujuan dari adanya kepemilikan manajerial pada perusahaan, sebab dampak baik atau buruk dari pengambilan keputusan juga akan berdampak pada manajer selaku pemegang saham.

Kepemilikan manajerial akan meminimalkan biaya agensi dengan asumsi bahwa masalah agensi akan hilang karena manajer berperan sebagai *shareholder*. Sejalan dengan Vionita dan Lusmeida (2019) yang mengemukakan bahwasanya kepemilikan manajerial bertujuan agar manajer terhindar dari konflik kepentingan yang mengakibatkan masalah agensi dan menemukan bahwasanya kepemilikan manajerial yang tinggi meminimalkan *Financial Distress*. Penelitian Deviacita dan Achmad (2012) menemukan bahwasanya *Financial Distress* dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial secara signifikan negatif. Hal ini dapat dikarenakan manajer dengan kepemilikan saham manajerial akan memperoleh insentif lebih atas *monitoring* yang dilakukannya terhadap berbagai kebijakan yang sudah ditetapkan. Adanya tambahan insentif ini berdampak pada berkurangnya perilaku oportunistik manajer dan dapat menciptakan keseimbangan kepentingan antar pemegang saham.

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan saham institusional bersifat mayoritas dan kepemilikan terpusat. Hal ini memungkinkan timbulnya konflik agensi tipe II, yaitu konflik antara *shareholder* pengendali dengan *shareholder* non pengendali. Terpusatnya kepemilikan bisa berdampak pada minimnya transparansi akan dana yang digunakan perusahaan dan kurangnya keseimbangan antar berbagai kepentingan yang ada, misal antara *shareholder* dan manajemen atau antara *shareholder* pengendali dan *shareholder* non pengendali (Arifin 2020).

Keberadaan kepemilikan saham oleh institusi besar dan terpusat mengarah pada institusi tidak lagi menjalankan fungsinya untuk mendorong peningkatan pengawasan terhadap manajemen. Pihak institusional sebagai pemegang saham terindikasi dapat dengan mudah melakukan kontrol pengelolaan perusahaan dengan adanya kepemilikan saham yang begitu besar. Hal ini akan berujung pada penurunan kinerja perusahaan yang memicu *financial distress*. Sejalan dengan Juniarti (2013) yang mengemukakan bahwa dalam suatu perusahaan seringkali kepemilikan institusional hanya sekedar formalitas dan tidak dimaksudkan untuk memenuhi *corporate governance* yang baik, sehingga fungsi *monitoring* terhadap manajemen dalam menjalankan operasionalnya sebetulnya tidak dilakukan oleh institusi. Penelitian Arifin (2020) menemukan bahwasanya *financial distress* dipengaruhi oleh kepemilikan institusional secara signifikan positif.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Teori agensi berasumsi bahwa keberadaan komisaris independen berperan untuk melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap perilaku oportunistik direksi (Jensen dan Meckling, 1976). Keberadaan komisaris independen penting bagi perusahaan untuk menengahi permasalahan yang timbul dari keberagaman kepentingan yang tidak berkaitan dengan kepentingan pemilik saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya. Adanya fungsi pengawasan terhadap kinerja dewan direksi yang dilakukan oleh komisaris independen dalam mengendalikan masalah keuangan agar terhindar dari berbagai hal yang bisa mengakibatkan kerugian pada perusahaan, menjadikan komisaris independen memiliki peran penting dalam meminimalisir *financial distress* (Hanafi dan Breliastiti, 2016). Komisaris independen dapat meningkatkan efektifitas dalam kegiatan pengawasan. Dengan semakin efektif pengawasan, semakin dapat meminimalisir penyimpangan *agent* dan pemegang saham pengendali.

Keefektifan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen akan memberi dampak positif pada perubahan kinerja serta meminimalisir *financial distress*. Menurut Triwahyuningtias (2012), pada dasarnya perusahaan dengan jumlah komisaris independen yang besar mempunyai *corporate governance* yang lebih baik dibanding pada perusahaan yang jumlah komisaris independennya kecil. Hal ini didukung oleh Deviacita dan Achmad (2012) yang menyatakan bahwasanya, semakin banyak proporsi komisaris independen semakin kecil peluang terjadinya *financial distress* yang disebabkan oleh pengawasan pada perwujudan manajemen perusahaan yang lebih ketat dari pihak independen. Penelitian oleh Indarti *et al.* (2020) menemukan bahwa komisaris independen memengaruhi *financial distress* secara negatif.

H3: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Keahlian Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Dalam melakukan pemeriksaan dan analisis terhadap informasi keuangan, keahlian komite audit akan akuntansi dan keuangan menjadi dasar yang baik untuk dimiliki. Dalam tujuan untuk memberikan kepastian bahwasanya komite audit menjalankan perannya dengan efektif, latar belakang pendidikan dilihat sebagai tolak ukurnya. Selain itu, anggota komite audit dengan kompetensi keuangan yang lebih profesional, lebih tidak sukar beradaptasi terhadap inovasi dan perubahan (Siswanto 2017).

Keahlian komite audit berpengaruh pada kecepatan dalam menemukan, mengomunikasikan, serta mengoreksi kemungkinan salah saji material. Komite audit akan lebih cepat dan lebih baik dalam mengawasi, mengevaluasi, serta mendeteksi adanya masalah jika memiliki anggota dengan kemampuan serta keahlian yang baik yang selaras dengan bidang dan industri perusahaan. Dasar keahlian yang dimiliki komite audit tersebut dapat membantu mereka dalam mendeteksi berbagai jenis kecurangan pelaporan keuangan sehingga bisa meminimalisir *Financial Distress* (Deviacita dan Achmad, 2012). Penelitian Noriza dan Mazurina (2018) menemukan bahwa keahlian komite audit memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H4: Keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap *Financial Distress*

Corporate Governance Perception Index (CGPI) merupakan skor yang diberikan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, yang digunakan sebagai ukuran mengenai implementasi tata kelola perusahaan pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan yang penilaiannya mencakup *self-assessment*, dokumen perusahaan yang dikumpulkan, makalah serta presentasi yang disusun, dan pengamatan langsung ke perusahaan yang menggambarkan baik buruknya implementasi tata kelola perusahaan.

Perbedaan skor CGPI mencerminkan perbedaan penerapan tata kelola perusahaan. Implementasi tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu aspek yang berpengaruh pada kualitas laporan keuangan atau informasi terkait kinerja keuangan. Keikutsertaan perusahaan dalam pemeringkatan CGPI yang bersifat sukarela menggambarkan bahwa perusahaan yang ikut serta telah memiliki keyakinan bahwa mereka sudah menjalankan *corporate governance* dengan baik. Perusahaan yang menjalankan *corporate governance* dengan baik, *financial performance* perusahaan tersebut akan baik pula. Dengan demikian, bisa ditarik kesimpulan bahwasanya perusahaan yang ikut serta dalam pemeringkatan CGPI memiliki kinerja keuangan yang baik yang mengakibatkan minimnya *financial distress*. Penelitian Rahmawati dan Khoiruddin (2017) menemukan adanya pengaruh signifikan negatif terkait *corporate governance index* dengan kesulitan keuangan.

H5: *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Terdapat 6 variabel pada penelitian ini, 1 sebagai variabel dependen yaitu *financial distress* dan 5 sisanya sebagai variabel independen. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, keahlian komite audit, dan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut pada tahun 2019-2020.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.
3. Perusahaan mempunyai data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Metode Analisis

Pada penelitian ini, data dianalisis dan diuji menggunakan berbagai metode analisis dan pengujian sebagai berikut:

1. Analisis Statistik Deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik mencakup beberapa pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menunjukkan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen yang lebih dari satu terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, yaitu untuk mengetahui hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, keahlian komite audit, dan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap *financial distress*. Model persamaannya diuraikan sebagai berikut:

$$FD = \alpha + \beta_1 MAN_OWN + \beta_2 INS_OWN + \beta_3 IND_COM + \beta_4 KA_EXPERT + \beta_5 CGPI + \varepsilon$$

Ket:

FD	= <i>Financial Distress</i>
α	= Koefisien Konstanta
MAN_OWN	= Kepemilikan Manajerial
INS_OWN	= Kepemilikan Institusional
IND_COM	= Komisaris Independen
KA_EXPERT	= Keahlian Komite Audit
CGPI	= <i>Corporate Governance Perception Index</i>
ε	= <i>Error</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2020 menjadi objek pada penelitian ini dan penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method*. Setelah melalui *purposive sampling method*, diperoleh sampel sejumlah 43 perusahaan perbankan, sehingga jumlah sampel dari 2019-2020 adalah sebanyak 86 sampel. Dari total sampel tersebut ditemukan *outlier* sebanyak 26, sehingga total akhir sampel penelitian ini sebanyak 60 sampel.

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_MAN_OWN	60	,0000	,0043	,000160	,0005556
X2_INS_OWN	60	,4228	,9807	,777276	,1713184
X3_IND_COM	60	,5000	,6667	,567368	,0735486
X4_KA_EXPERT	60	1	3	1,47	,700
X5_CGPI	60	0	1	,12	,324
Y_FD	60	-3,254	,395	-1,41258	,797265
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Ket:

X1_MAN_OWN	= Kepemilikan Manajerial
X2_INS_OWN	= Kepemilikan Institusional
X3_IND_COM	= Komisaris Independen
X4_KA_EXPERT	= Keahlian Komite Audit
X5_CGPI	= Corporate Governance Perception Index
Y_FD	= Financial Distress

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Dummy

Variabel Dummy	Kategori	Keterangan	Frequency	Percentage
Corporate Governance Perception Index (CGPI)	1	Mengikuti pemeringkatan Corporate Governance Perception Index (CGPI)	7	12%
	0	Tidak mengikuti pemeringkatan Corporate Governance Perception Index (CGPI)	53	88%

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Uji Asumsi Klasik
 Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean ,0000000
	Std. Deviation ,67081902
Most Extreme Differences	Absolute ,070
	Positive ,064
	Negative -,070
Test Statistic	,070
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200*

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Mengacu pada Tabel 3, terlihat *asympt.sig* (2-tailed) senilai 0,200. Nilai yang diperoleh > 0,10. Dengan demikian, bisa ditarik kesimpulan bahwasanya persebaran data normal karena lebih dari syarat normalitas data.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 X1_MAN_OWN	,969	1,032
X2_INS_OWN	,766	1,305
X3_IND_COM	,799	1,252
X4_KA_EXPERT	,891	1,122
X5_CGPI	,855	1,169

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Mengacu pada Tabel 4, terlihat *tolerance* setiap variabel bernilai > 0,1. Selain itu, ditunjukkan juga VIF setiap variabel bernilai kurang dari 10. Artinya, tak ditemukan multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,028	,656		,043	,966
X1_MAN_OWN	-134,857	97,270	-,180	-1,386	,171*
X2_INS_OWN	,017	,355	,007	,047	,962*
X3_IND_COM	,942	,809	,167	1,165	,249*
X4_KA_EXPERT	,004	,080	,006	,044	,965*
X5_CGPI	-,323	,178	-,251	-1,817	,075**

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Pada Tabel 5, ditunjukkan nilai signifikansi variabel MAN_OWN, INS_OWN, IND_COM, dan KA_EXPERT > 0,10. Kemudian, ditunjukkan nilai signifikansi variabel CGPI > 0,05. Artinya, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya pada data penelitian ini tak ditemukan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,540*	,292	,226	,701188	2,103

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Pada Tabel 6, diperoleh angka *durbin-watson* senilai 2,103. Pada tabel *durbin-watson* untuk $k=5$ dengan $n=60$, menunjukkan nilai batas atas senilai 1,7671. Kemudian, hasil hitung dari $4-1,7671 = 2,2329$. Artinya, nilai *durbin-watson* yang didapat $>$ dari du tabel dan $<$ dari 4-du tabel. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwasanya pada model riset ini tak ditemukan autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,540 ^a	,292	,226	,701188

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Pada Tabel 7 ditunjukkan *adjusted R²* senilai 0,226 atau 22,6%. Artinya, seluruh variabel independen pada penelitian ini, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keahlian komite audit, komisararis independen, dan CGPI mampu menjelaskan *Financial Distress* selaku variabel dependen pada penelitian ini sebesar 22,6%. Akan tetapi, sisanya yaitu 77,4% dapat dipengaruhi selain daripada variabel pada penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan F

Tabel 8
Hasil Uji Signifikansi Simultan F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,952	5	2,190	4,455	,002***
	Residual	26,550	54	,492		
	Total	37,502	59			

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Pada Tabel 8, ditunjukkan nilai *sig.* 0,002, yaitu $<$ 0,01. Artinya, seluruh *independent variable* pada riset ini, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keahlian komite audit, komisararis independen, dan CGPI bersama-sama berpengaruh pada *Financial Distress* selaku variabel dependen riset ini.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 9
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients	t	Sig.
		B		
1	(Constant)	2,234	1,985	,052
	X1_MAN_OWN	-406,981	-2,438	,018**
	X2_INS_OWN	-1,790	-2,940	,005**
	X3_IND_COM	-2,883	-2,076	,043**
	X4_KA_EXPERT	-,364	-2,635	,011**
	X5_CGPI	-,176	-,578	,565

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Sumber: Output IBM SPSS 23, data sekunder yang telah diolah pada 2022

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Mengacu pada hasil uji hipotesis, ditunjukkan nilai koefisien negatif sebesar -406,981 serta *sig.* 0,018 ($< 0,05$) pada variabel kepemilikan manajerial. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwasanya ditemukan pengaruh negatif signifikan atas kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Artinya, peningkatan atas kepemilikan manajerial menurunkan *financial distress* perusahaan **H1 diterima**.

Keberadaan kepemilikan manajerial menimbulkan *monitoring* atas pengambilan kebijakan oleh manajemen. Kepemilikan manajerial membantu menyelaraskan kepentingan para pemegang saham. Sejalan dengan Vionita dan Lusmeida (2019) yang berpendapat bahwa kepemilikan manajerial bertujuan agar perusahaan terhindar dari konflik kepentingan yang menjadi penyebab masalah agensi. Manajer akan lebih berhati-hati dalam hal pembuatan keputusan karena dampak atas putusan yang dibuat berpengaruh langsung terhadap manajer. Adanya kepemilikan saham atas nama manajer dalam kepemilikan saham perusahaan akan meminimalisir biaya agensi karena dapat diasumsikan adanya peran ganda manajer sebagai *shareholder* mengilangkan masalah agensi. Penelitian ini didukung Luqman *et al.* (2018) yang juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai koefisien negatif sebesar -1,790 dengan *sig.* 0,018 yaitu kurang dari 0,05 pada variabel kepemilikan institusional. Mengacu pada hasil uji, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan pada *financial distress*. Artinya, semakin besar kepemilikan institusional, semakin rendah *financial distress* **H2 ditolak**.

Berdasarkan prinsip agensi, kepemilikan institusional mampu melakukan pemantauan terhadap *agent* melalui proses pemantauan yang efektif. Fungsi pemantauan (*monitoring*) oleh investor institusional meningkatkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset perusahaan. Lebih baiknya pengetahuan yang dimiliki oleh investor institusional berdampak pada rendahnya biaya untuk melakukan pemantauan aktivitas manajemen (Pound 1988). Pada pasar keuangan saat ini, investor institusional dianggap sebagai kelompok monolitik. Investor institusional semakin penting keberadaannya dalam *corporate governance* terlihat melalui pertumbuhan volume serta aktifnya peran mereka dalam *capital market*. Investor institusional menjadi kelompok penekan terhadap manajer agar bekerja sesuai kepentingan terbaik para pemegang saham. Studi oleh Elyasiani dan Jia (2010) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan. Keberadaan kepemilikan institusional dapat menekan perusahaan agar mengkomunikasikan informasi dengan transparan, sehingga para pihak yang berkepentingan dapat mengetahui informasi tersebut dengan jelas (Rahmawati dan Khoiruddin, 2017). Semakin besar kepemilikan institusional perusahaan, semakin biaya agensi dapat ditekan sebab minimalnya masalah agensi dan efisiennya pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menurunkan *financial distress* (Fathonah 2017; Triwahyuningtias 2012).

Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel komisaris independen berkoefisien negatif sebesar -2,883 dan bernilai *sig.* 0,043 ($< 0,05$). Mengacu pada perolehan tersebut, dapat disimpulkan bahwasanya variabel komisaris independen berpengaruh negatif signifikan pada *financial distress*. Hal ini berarti, semakin besar rasio komisaris independen, semakin kecil *financial distress* perusahaan **H3 diterima**.

Fungsi komisaris independen dalam melakukan pengawasan atas kinerja direksi dalam urusan masalah keuangan membuat tindakan-tindakan yang akan merugikan perusahaan dapat dihindari. Selain itu, keberadaan komisaris independen memastikan kontrol yang memadai atas para manajer sehingga sifat oportunistik dan perilaku egois manajer berkurang dan pengambilan keputusan menjadi konsisten selaras dengan kepentingan para pemegang saham. Dengan demikian, *financial distress* dapat diminimalkan. Artinya, semakin tinggi rasio komisaris independen semakin rendah *financial distress*. Hasil ini didukung Indarti *et al.* (2020) yang menemukan bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Keahlian Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji hipotesis ditunjukkan bahwa variabel keahlian komite audit berkoefisien negatif senilai $-0,364$ serta *sig.* $0,011$ ($<0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwasanya variabel keahlian komite audit memiliki pengaruh negatif signifikan pada *financial distress*. Artinya, keberadaan komite audit berlatar belakang akuntansi dan keuangan yang semakin banyak dalam suatu perusahaan meminimalkan *financial distress* perusahaan tersebut **H4 diterima**.

Keberadaan komite audit ahli memungkinkan pengendalian masalah *financial* perusahaan sedini mungkin. Dengan begitu, komite audit dapat sesegera mungkin mengoreksinya agar terhindar dari kesulitan keuangan. Selain itu, kehadiran ahli akuntansi atau keuangan membantu perusahaan mencegah terjadinya salah saji akuntansi, mengurasi kemungkinan litigasi terhadap perusahaan dan mengurangi perhatian regulator pada perusahaan. Hasil riset ini selaras dengan riset Siswanto (2017) yang mengemukakan bahwasanya keahlian keuangan harus dimiliki oleh anggota komite audit untuk memahami serta mengawasi kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga akan meminimalkan *financial distress*. Penelitian Norziation dan Hafizah (2019) menemukan bahwasanya keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap *Financial Distress*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* berkoefisien negatif sebesar $-0,176$ serta bernilai *sig.* $0,565$ ($> 0,05$). Hasil tersebut mengartikan bahwasanya variabel *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* memiliki arah negatif tidak signifikan pada *financial distress*. Oleh sebab itu **H5 ditolak**.

Keikutsertaan perusahaan dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tidak memberi jaminan bahwa perusahaan terbebas dari kondisi *financial distress*. Masih sedikitnya perusahaan publik yang mengikuti pemeringkatan CGPI mengakibatkan kurangnya variasi data pada penelitian dan mengakibatkan kurang terepresentasinya pengaruh dari keikutsertaan pemeringkatan CGPI. Penelitian oleh Diyani (2017) mengemukakan bahwa CGPI tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan keikutsertaan perusahaan dalam pemeringkatan CGPI tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Seluruh variabel independen pada penelitian ini berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen sebesar $22,6\%$, kemudian sisanya yaitu sebesar $77,4\%$ dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel pada penelitian ini.

Setelah analisis dan interpretasi hasil dilakukan, ditemukan keterbatasan yaitu masih sedikitnya perusahaan publik yang mengikuti pemeringkatan CGPI, sehingga kurang variasi data pada penelitian dan mengakibatkan kurang terepresentasinya pengaruh dari keikutsertaan pemeringkatan CGPI.

Mengacu pada perolehan interpretasi hasil dan simpulan, peneliti merekomendasikan beberapa saran untuk penelitian yang akan datang, diantaranya menambah periode pengamatan, mempertimbangkan penggunaan indikator keuangan dan mekanisme eksternal tata kelola perusahaan, serta mempertimbangkan penggunaan *score* CGPI sebagai penentu *financial distress* perusahaan.

REFERENSI

- Arifin, Febrilian. 2020. "The Influence of Good Corporate Governance, Firm Size, Sales Growth Towards Financial Distress (An Empirical Study on Go Public Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the Period 2015-2017)." *Journal of Economics and Business*, no. 6.
- Badan Pusat Statistik. 2020. "Analisis Hasil Survei Dampak COVID-19 Terhadap Pelaku Usaha," vi+ 22 halaman.
- Claessens, Stjin, and Joseph P.H. Fan. 2002. "Corporate Governance in Asia : A Survey." *Journal of Finance* 3 (2): 71–103. <https://doi.org/10.1111/1468-2443.00034>.
- Deviacita, Arieany Widya, and Tarmizi Achmad. 2012. "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress." *Diponegoro Journal of Accounting* 1 (1): 1–15.
- Diyani, Lucia Ari. 2017. "Dampak Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Ordinal Logistic Regression." *Journal of Economics and Business*, no. Maret 2017: 1–16.
- Elyasiani, Elyas, and Jingyi Jia. 2010. "Distribution of Institutional Ownership and Corporate Firm Performance." *Journal of Banking and Finance* 34 (3): 606–20. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.08.018>.
- Fathonah, Andina Nur. 2017. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 1 (2): 133–50. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>.
- Hanafi, Jeffry, and Ririn Breliastiti. 2016. "Peran Mekanisme Good Corporate Governance Dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress." *Jurnal Online Insan Akuntan* 1 (1): 195–220.
- Indarti, Maria Goreti Kentris, Jacobus Widiatmoko, and Imang Dapit Pamungkas. 2020. "Corporate Governance Structures and Probability of Financial Distress: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies." *International Journal of Financial Research* 12 (1): 174. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n1p174>.
- Jensen, Michael C, and William H Meckling. 1976. "Racial Diversity and Its Asymmetry within and across Hierarchical Levels: The Effects on Financial Performance." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Juniarti, Ellen. 2013. "Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi." *Journal of Accounting and Business* 1 (2): 1–13.
- Luqman, Rabia, Masood Ul Hassan, Shanza Tabasum, Maria Shams Khakwani, and Sadia Irshad. 2018. "Probability of Financial Distress and Proposed Adoption of Corporate Governance Structures : Evidence from Pakistan." *Cogent Business & Management* 5 (1): 1–14. <https://doi.org/10.1080/23311975.2018.1492869>.
- Noriza, Mohd Nasir, and Mohd Ali Mazurina. 2018. "Corporate Governance and Financial Distress: Malaysian Perspective." *Asian Journal of Accounting Perspectives* 11 (1): 108–28. <https://doi.org/10.22452/ajap.vol11no1.5>.
- Norziation, I K, and S Hafizah. 2019. "Audit Committee Characteristics and Financially Distressed Firms in Malaysia." *International Journal of Accounting, Finance and Business* 4 (18): 92–107. www.ijafb.com.
- Olsen, Brett C, Chris Tamm, and Brett C Olsen. 2017. "Corporate Governance Changes around Bankruptcy." *Managerial Finance* 43 (10): 1152–69. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2015-0257>.
- Platt, Harlan, and Marjorie B. Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias." *Journal of Economics and Finance* 26 (2): 184–99. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>.
- Porta, Rafael La, Florencio Lopez-De-Silanes, and Andrei Shleifer. 1999. "Corporate Ownership Around the World." *Journal of Finance* LIV (2): 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>.
- Pound, John. 1988. "Proxy Contest and the Efficiency of Shareholder Oversight." *Journal of Financial Economics* 20: 237–65. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(88\)90046-3](https://doi.org/10.1016/0304-405x(88)90046-3).
- Rahmawati, Diah, and Moh. Khoiruddin. 2017. "Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress." *Management Analysis Journal* 6



- (1).
- Siswanto, Nano. 2017. "The Impact of Audit Committee Characteristics on Financial Distress." *Journal of Accounting* 6 (2): 1–9.
- Triwahyuningtias, Meilinda. 2012. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)." *Journal of Management* 1: 1–14.
- Vionita, and Herlina Lusmeida. 2019. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2014-2017)." *Seminar Nasional & Call For Paper Seminar Bisnis Magister Manajemen*, 36–62.
- Wibowo, Andre Hananto, and J. Sukmawati Sukamulja. 2017. "Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Risiko Kebangkrutan." *Jurnal Nominal* 2: 1–11. <https://core.ac.uk/download/pdf/84789214.pdf>.
- Witiastuti, Rini Setyo, and Dhini Suryandari. 2016. "The Influence of Good Corporate Governance (GCG) on Financial Distress" 5 (1): 118–27. <https://doi.org/10.2991/insyma-18.2018.19>.