

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021)

Vivi Mardahlia, Imam Ghozali¹

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

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of good corporate governance (GCG) on financial distress. The independent variables in this study are gender diversity on board, institutional ownership, managerial ownership, proportion of independent commissioners, number of directors, and audit committee size. The dependent variable used in this study was financial distress. This study uses secondary data from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The purposive sampling method was used in this research so that 114 samples were obtained from transportation sector companies that published their financial statements in 2018-2021. This study used logistic regression analysis method to test Good Corporate Governance for financial distress. The results showed that gender diversity on board, institutional ownership, and proportion of independent commissioners had a negative influence on financial distress. Meanwhile, managerial ownership, number of directors, and audit committee size do not have a significant effect on financial distress.

Keywords: good corporate governance (GCG), board gender diversity, institutional ownership, financial distress.

PENDAHULUAN

Financial distress dideskripsikan sebagai kondisi ketika perusahaan tidak mampu menghasilkan penghasilan atau laba yang memadai. Perusahaan berada di kondisi *financial distress* karena mengalami masalah finansial untuk memenuhi kewajibannya dalam pembayaran hutang (Rohmadini *et al.*, 2018). Kondisi *financial distress* tersebut dapat diukur melalui sistem pengelolaan perusahaan yang disebut *Corporate Governance*. *Corporate governance* berhubungan dengan keselarasan direksi, dewan komisaris, serta manajemen yang diatur untuk mengelola perusahaan (Hanafi & Brealistiti, 2016). Ketidakefektifan *corporate governance* menyebabkan perusahaan bermasalah karena perusahaan memerlukan *Good Corporate Governance* untuk menekan *agency problem*.

Ketidakefektifan kondisi finansial perusahaan mengakibatkan kebangkrutan jika tidak segera diatasi dengan baik. Menurut Ghozali (2020), *Good Corporate Governance* berguna untuk mengatasi konflik prinsipal-agen dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan keadilan. Ariesta & Chairiri (2013) menyebutkan berkurangnya tingkat asimetri informasi berdampak pada berkurangnya risiko perusahaan berada di kondisi *financial distress*.

Undang-Undang No. 40 tahun 2007 membahas RUPS, direksi, dan dewan komisaris sebagai organ perusahaan. Indonesia menganut *two board system* dengan tugas direksi dan komisaris yang diatur dalam ketentuan perundang-undangan.

Proporsi direksi atau dewan komisaris perempuan di emiten dan perusahaan publik Indonesia yang masih di bawah 50 persen, dominasi kepemilikan saham institusional yang berkisar 80%, dan ketidakefektifan organ perusahaan subsektor transportasi (misalnya Garuda Indonesia) mengasumsikan ada beberapa faktor yang memengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. BPS juga telah mengeluarkan data terkait penurunan pertumbuhan subsektor transportasi di triwulan kedua tahun 2020 dengan transportasi darat sebesar 17,48 %, transportasi

¹ Corresponding author

kereta api sebesar 63,75 %, transportasi laut sebesar 17, 65 %, serta transportasi udara sebesar 80,23 % (BPS, 2021).

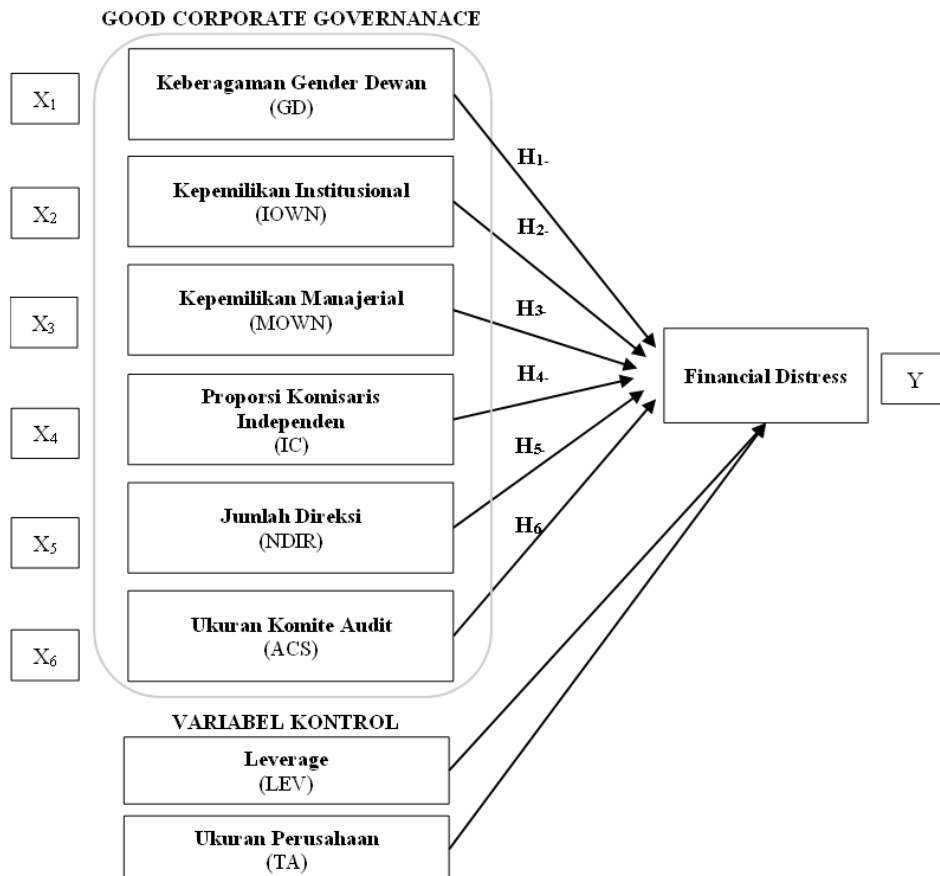
Penelitian sebelumnya belum menemukan hasil penelitian yang konsisten terkait perspektif *financial distress* berdasarkan *Good Corporate Governance* (misalnya Manzanegue *et al.*, 2016; Sudiyatno *et al.*, 2022; Salloum *et al.*, 2014; Masak dan Noviyanti, 2019; Garcia dan Herrero, 2021; Salloum *et al.*, 2013; Gerged *et al.*, 2022) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan secara *empiris* bahwa keberagaman gender dewan direksi dan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris indeoenden, jumlah direksi, dan ukuran komite audit kemungkinan berpengaruh terhadap *financial distress*.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Corporate governance theory menjadi teori utama yang mendasari penelitian ini dan didukung oleh *agency theory*. Tata kelola perusahaan merupakan seperangkat proses, mekanisme, dan hubungan yang dengannya perusahaan dioperasikan dan dikendalikan (Ghozali, 2020). Struktur dan prinsip dari tata kelola menentukan pembagian hak serta tanggung jawab antara berbagai pemangku kepentingan di perusahaan serta berisi aturan dan prosedur untuk keputusan yang dibuat dalam perusahaan. Potensi konflik kepentingan antara *stakeholder* menjadi penyebab dibutuhkannya tata kelola perusahaan. Teori agensi berguna untuk melakukan analisis terhadap perilaku manajerial yang mengasumsikan bahwa pihak pemilik dan manajer berusaha untuk memaksimalkan keuntungan pribadi.

Penelitian ini menguji hubungan *Good Corporate Governance* terhadap *financial distress*. Keberagaman gender dewan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah direksi, ukuran komite audit dianalisis untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut, model kerangka pemikiran teoritis disusun seperti berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Keberagaman Gender Dewan

Dewan perusahaan baik direksi maupun dewan komisaris berperan sangat penting dalam pengambilan keputusan dan pengawasan untuk tujuan keberlangsungan usaha. Sifat laki-laki dan perempuan yang berbeda dalam menghadapi risiko membuat direksi perempuan cenderung berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dewan komisaris perempuan cenderung melakukan pengawasan dan menghadiri rapat lebih sering daripada laki-laki (Adam dan Ferreira, 2004). Dalam perbedaan perilaku antara wanita dan pria dalam posisi kepemimpinan, direktur wanita lebih menghindari risiko daripada pria dan kurang percaya diri (Shao dan Liu, 2014). Direksi wanita mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Gerged *et al.*, 2022).

H₁: Keberagaman gender dewan memiliki kemungkinan pengaruh negatif terhadap *financial distress*

Kepemilikan Institusional

Fungsi pengawasan yang ketat dalam memantau manajemen dibutuhkan karena kepemilikan dan pengelolaan perusahaan adalah hal yang terpisah. Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusional memberi dampak bagi pihak investor institusional untuk lebih ketat dalam pengawasan, akibatnya hal tersebut diyakini mampu mengatasi tindakan manajer yang individualis dalam mencari keuntungannya sendiri. Sudyatno *et al.* (2022) menemukan bahwa *institutional ownership* terbukti berhubungan negatif terhadap kemungkinan terjadi kesulitan keuangan.

H₂: Kepemilikan institusional memiliki kemungkinan pengaruh negatif terhadap *financial distress*

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mampu menyerasikan kepentingan *stockholder* dan manajer karena manajer diberikan kesempatan untuk berpartisipasi dalam kepemilikan saham yang mengakibatkan kesejajaran kedudukan antara manajer dan *stockholder*. Oleh sebab itu, keterlibatan tersebut diharapkan mampu meningkatkan performa manajer secara efektif karena dengan adanya keterlibatan tersebut dapat mengurangi perilaku oportunistik oleh manajer. Manzaneeque *et al.* (2016) menemukan bahwa *board ownership* mampu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H₃: Kepemilikan manajerial memiliki kemungkinan pengaruh negatif terhadap *financial distress*

Proporsi Komisaris Independen

Mekanisme tata kelola perusahaan berupa komisaris independen mampu menekan *agency problem*. Komisaris independen dalam menerapkan *corporate governance* harus berdasarkan prinsip independensi. Fungsi pengawasan komisaris independen dalam mengawasi kinerja dewan direksi dapat mengendalikan terjadinya masalah finansial sehingga dapat mencegah tindakan yang menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Selain itu, komisaris independen juga berfungsi sebagai penyeimbang antara dewan komisaris dengan pihak eksternal. Pengambilan keputusan yang tepat dibutuhkan dalam pengawasan dewan komisaris dan pengawasan pihak eksternal yang bersifat independen sehingga dapat mengurangi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Temuan Manzaneeque *et al.* (2016) mengungkapkan bahwa *proportion of independent commissioner* mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

H₄: Proporsi komisaris independen memiliki kemungkinan pengaruh negatif terhadap *financial distress*

Jumlah Direksi

Pelaksanaan tugas maupun kewenangan dengan baik dalam mengelola perusahaan berdasarkan mekanisme *corporate governance* adalah tanggung jawab direksi. Peraturan OJK No.33/POJK.04/2014 mengatur tentang jumlah anggota direksi berisikan minimal 2 orang. Jumlah SDM yang besar diperlukan untuk mengemban berbagai tugas dengan baik. Ukuran dewan berperan meningkatkan transparansi, mengurangi kesenjangan asimetris informasi dan biaya

agensi. Peran dewan tersebut mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meminimalkan kesulitan keuangan (Adam & Mehran, 2012). Darrat *et al.* (2016) menunjukkan bahwa memiliki lebih banyak direksi dapat mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan.

H₅: Jumlah direksi memiliki kemungkinan pengaruh negatif terhadap *financial distress*

Ukuran Komite Audit

Mekanisme *corporate governance* telah mengatur kewajiban *audit committee* beserta tanggung jawabnya. Tanggung jawab *audit committee* kepada *board of commissioner* diatur dalam Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015 untuk membantu pelaksanaan fungsi dan tugas pengawasan. Jumlah *audit committee* sekurang-kurangnya beranggotakan 3 orang, yang berasal dari *independent commissioner* dan pihak eksternal perusahaan. Besarnya *audit committee size* dianggap dapat memaksimalkan kualitas pengendalian internal dalam perusahaan sehingga probabilitas perusahaan berada di kondisi kesulitan keuangan berkurang. Dengan berbagai pengalaman beserta kemampuan yang dimiliki *audit committee*, permasalahan seperti kemungkinan perusahaan berada di kondisi *financial distress* dapat diatasi (Masak & Noviyanti, 2019). Semakin besar jumlah komite audit, maka semakin meningkat performa perusahaan sehingga probabilitas perusahaan di kondisi *financial distress* berkurang (Haziroh & Nugroho, 2017).

H₆: Ukuran komite audit memiliki kemungkinan pengaruh negatif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Altman Z-Score untuk perusahaan non manufaktur (Pangkey, 2018). Variabel *financial distress* menggunakan variabel dummy dengan penggolongan kriteria 1 apabila perusahaan berada pada kondisi *financial distress* ($Z < 1,1$) dan 0 apabila perusahaan dalam kondisi sehat ($Z > 2,6$).

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Dimana:

Z = Hasil Altman Z-Score

X1 = Pembagian *working capital* dengan total asset

X2 = Pembagian *retained earning* dengan total asset

X3 = Pembagian *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)* dengan total asset

X4 = Pembagian *book value of equity* dengan total asset

Pengukuran keragaman gender menggunakan pembagian jumlah anggota direksi dan dewan komisaris perempuan dengan total dewan keseluruhan (Garcia & Herrero, 2021). Variabel kepemilikan institusional dihitung berdasarkan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh institusional (Gerged *et al.*, 2022). Pengukuran variabel kepemilikan manajerial berdasarkan proporsi saham yang dimiliki oleh dewan (Manzaneque *et al.*, 2016). Pengukuran proporsi komisaris independen menggunakan perbandingan jumlah komisaris independen dengan total anggota komisaris keseluruhan (Manzaneque *et al.*, 2016). Pengukuran variabel jumlah direksi dilakukan dengan menjumlah anggota direksi perusahaan (Gerged *et al.*, 2020). Pengukuran variabel ukuran komite audit menggunakan perhitungan jumlah anggota komite audit perusahaan (Salloum *et al.*, 2014).

Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol, yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan. Variabel *leverage* diukur rasio leverage, yaitu membagi total liabilitas dengan total aset. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah adalah perusahaan subsektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2021. Terpilihnya populasi perusahaan subsektor transportasi karena perusahaan di sektor tersebut mengalami dampak yang cukup besar akibat pandemi Covid-19 hingga mengalami *financial distress*. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria berikut:

1. Perusahaan subsektor transportasi yang tercatat di BEI tahun 2018-2021

2. Perusahaan subsektor transportasi yang menerbitkan *annual financial report* setiap 31 Desember 2018-2021
3. Perusahaan subsektor transportasi yang mengeluarkan data mengenai variabel penelitian secara lengkap tahun 2018-2021
4. Perusahaan subsektor transportasi tidak berada dalam kondisi *grey area*

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi logistik untuk menghitung seberapa mungkin variabel *good corporate governance* terhadap *financial distress*. Model untuk analisis regresi logistik adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{[1 - P]} = b_0 + b_1GD + b_2IOWN + b_3MOWN + b_4IC + b_5NDIR + b_6ACS + b_7LEV + b_8TA + e$$

Keterangan:

b0 = konstanta

GD : persentase jumlah direksi dan dewan komisaris perempuan

IOWN : proporsi saham yang dimiliki investor institusional

MOWN : proporsi saham yang dimiliki oleh direksi

IC : proporsi komisaris independen

NDIR : jumlah anggota direksi

ACS : jumlah anggota komite audits

LEV : leverage

TA : logaritma total aset

e : *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, 30 sampel perusahaan digunakan sebagai objek penelitian dengan total akhir sampel penelitian sebesar 114 observasi.

Tabel 1
Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan subsektor transportasi yang tercatat di BEI tahun 2018-2021	42
2	Perusahaan subsektor transportasi yang menerbitkan <i>annual financial report</i> setiap 31 Desember 2018-2021	
	1. Listing 2018	(7)
	2. Listing 2019	(2)
	3. Listing 2020	(2)
	4. Listing 2021	(0)
3	Perusahaan subsektor transportasi yang menerbitkan <i>annual financial report</i> setiap 31 Desember 2018-2021	(1)
	Total perusahaan sektor transportasi sebagai objek penelitian	30
	Total sampel (30 x 4)	120
4	Perusahaan subsektor transportasi tidak berada dalam kondisi <i>grey area</i>	(6)
	Total akhir sampel penelitian	114

Sumber: diolah untuk artikel ini, 2023

Deskripsi Variabel

Perusahaan subsektor transportasi yang dijadikan objek penelitian sebesar 30 perusahaan dengan total 114 observasi. Penelitian ini menggunakan variabel *financial distress* sebagai variabel dependen yang telah digolongkan dengan angka 1 dan angka 0. Angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi *financial distress* dan angka 0 menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi sehat atau tidak mengalami *financial distress*. Variabel *financial distress* diukur dengan Altman Z-score dan memberikan hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Dummy

Variabel Dependen	Kategori	Keterangan	Frekuensi	%
<i>Financial Distress</i>	1	Sampel perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i>	40	35,1
	0	Sampel perusahaan yang tidak mengalami <i>financial distress</i>	74	64,9

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Pembahasan Hasil Penelitian

t-test menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel dependen dijelaskan oleh satu variabel independen secara individual (Ghozali, 2018). Tingkat signifikansi 5% dipergunakan dalam penelitian ini, yang artinya apabila *p-value* < 0,05, maka variabel independen memengaruhi secara signifikan.

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I.for EXP(B)	
							Lower	Upper
GD	-11.097	3.919	8.017	1	.005	.000	.000	.033
IOWN	-5.433	2.767	3.857	1	.050	.004	.000	.989
MOWN	-8.390	4.568	3.373	1	.066	.000	.000	1.756
IC	-10.519	4.209	6.246	1	.012	.000	.000	.103
Step 1 ^a NDIR	-.062	.321	.038	1	.846	.940	.500	1.764
ACS	.529	1.213	.190	1	.663	1.698	.157	18.307
LEV	8.896	2.236	15.823	1	.000	7306.131	91.198	585314.460
TA	-.135	.255	.282	1	.596	.873	.530	1.440
Constant	4.094	5.011	.668	1	.414	59.976		

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Variabel keberagaman gender dewan direksi dan komisaris berdasarkan pengujian memiliki koefisien sebesar -11,097 dan signifikansi sebesar 0,005. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jumlah anggota dewan perempuan di perusahaan berdampak negatif terhadap *financial distress* dan hasil tersebut menunjukkan *gender diversity on board* signifikan, yang artinya H1 diterima. Output ini berbeda dengan penelitian Salloum *et al.* (2013) yang menyebutkan bahwa *gender diversity on board* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi, hasil penelitian yang dilakukan sejalan dengan penelitian Garcia *et al.* (2021) dan Gerged *et al.* (2022) yang menunjukkan signifikansi pengaruh negatif antara *gender diversity on board* dan *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan Garcia *et al.* (2021), dinyatakan bahwa kemungkinan kebangkrutan perusahaan secara signifikan menurun dengan adanya board gender diversity. Dewan komisaris perempuan melakukan pemantauan yang lebih luas dan direksi perempuan menghindari risiko yang lebih besar karena rendahnya kepercayaan diri sehingga mampu menurunkan probabilitas *financial distress*. Penelitian Gerged *et al.* (2022) membuktikan *gender diversity on board* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Direksi perempuan dapat membawa norma, perspektif, nilai, dan pemahaman yang berbeda ke fungsi dewan. Oleh karena itu, direksi perempuan cenderung meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan prinsip teori *corporate governance* yaitu akuntabilitas, bahwa keefektifan pengelolaan perusahaan dilihat dari organ perusahaan termasuk dewan memperhatikan kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban. Keberadaan direksi perempuan dinilai dapat mengatasi masalah oportunistik manajemen, serta memiliki sifat percaya diri yang lebih rendah dan risk adverse yang lebih tinggi daripada laki-laki. Sementara itu, dewan komisaris perempuan cenderung sering menghadiri rapat dan melakukan pemantauan (Adam & Ferreira, 2004).

Variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien $-5,433$ dan signifikansi $0,050$. Hal ini menginterpretasikan kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sehingga H2 diterima. Berbeda dengan penelitian Manzanque *et al.* (2016) yang membuktikan kepemilikan institusional tidak memengaruhi kemungkinan kesulitan keuangan. Riset yang dijalankan peneliti selaras dengan Gerged *et al.* (2022) dan Sudyatno *et al.* (2022) yang mengungkapkan kepemilikan institusional secara signifikan berhubungan negatif dengan *financial distress*. Menurut Dong *et al.* (2014) dalam Gerged *et al.* (2022), investor institusional memiliki keahlian dan kemampuan yang luas sehingga memungkinkan mereka untuk memantau kinerja keuangan perusahaan secara efektif. Investor institusional juga dapat mencegah keputusan berisiko yang dapat mengganggu stabilitas keuangan perusahaan. Sudyatno *et al.* (2022) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki institusional sebagai pemegang saham mayoritas mampu menekan tindakan oportunistik sehingga manajer dalam membuat kebijakan dapat konsisten dan sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Sesuai dengan teori *corporate governance*, tata kelola diperlukan karena kemungkinan konflik kepentingan antara *stakeholders*. Dalam hal ini, institusional sebagai pemegang saham dapat mengatasi masalah konflik kepentingan tersebut dalam keterlibatannya

Kepemilikan manajerial berkoefisien $-8,390$ dengan signifikansi $0,066$. Artinya, tidak ada pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*, tetapi di antara keduanya memiliki hubungan negatif. Maka, H3 ditolak. Hasil ini berbeda dengan temuan Manzanque *et al.* (2016), yang menyebutkan adanya hubungan negatif signifikan antara *board ownership* terhadap *financial distress*. Namun, output peneliti menunjukkan hasil yang selaras dengan Gerged *et al.* (2022) bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Kepemilikan saham oleh dewan belum bisa terbukti untuk mengatasi masalah keagenan yang dapat berdampak ke stabilitas keuangan perusahaan menuju *financial distress*. Kepemilikan institusional lebih terbukti efektif dalam mengurangi biaya agensi, asimetri informasi, dan probabilitas terjadinya *financial distress* daripada kepemilikan manajerial. *Manajerial ownership* tidak memiliki pengaruh juga disebabkan oleh mayoritas manajemen di Indonesia yang belum memiliki saham dengan jumlah signifikan. Didukung oleh penelitian ini yang menemukan kepemilikan saham oleh manajemen hanya sebesar $3,9\%$. Cinantya & Merkusiwati (2015) menemukan alasan kepemilikan manajerial tidak memengaruhi *financial distress*, yaitu kepemilikan tersebut hanya menjadi simbolis untuk mendorong ketertarikan investor.

Koefisien variabel proporsi komisaris independen adalah sebesar $-10,519$ dengan tingkat signifikansi $0,012$. Angka tersebut memiliki interpretasi variabel secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, maka H4 diterima. Output peneliti sesuai dengan penelitian Manzanque *et al.* (2016), yang membuktikan *proportion of independent commissioner* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Komisaris Independen berperan penting dalam memonitor dan mengendalikan keputusan manajemen, khususnya hal-hal yang memengaruhi keberlangsungan usaha. Pengawasan terhadap manajemen dinilai lebih efisien karena komisaris independen dapat memantau setiap aktivitas manajemen dalam mendeteksi perilaku oportunistik manajer tanpa pengaruh pihak lain dan benturan kepentingan. Perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang besar membuat lingkup pengawasan terhadap manajemen semakin luas dan independen. Sesuai dengan *corporate governance theory* mengenai prinsip independensi, dimana profesionalisme dibutuhkan dalam pengelolaan tanpa pengaruh dari pihak lain yang tidak sesuai aturan dan prinsip. Dengan demikian, besarnya proporsi komisaris independen mampu mengecilkan probabilitas terjadinya *financial distress*.

Koefisien jumlah direksi adalah $-0,062$ dengan signifikansi $0,846$. Angka ini menginterpretasikan bahwa jumlah direksi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan, maka H5 ditolak. Output peneliti berlawanan dengan penelitian Manzanque *et al.* (2016) bahwa *board size* secara signifikan berhubungan negatif terhadap *financial distress*. Akan tetapi, output peneliti sejalan dengan temuan Gerged *et al.* (2022) yang menemukan jumlah direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Penelitian Gerged *et al.* (2022) mengemukakan bahwa jumlah direksi tidak berperan penting dalam meningkatkan transparansi perusahaan, menurunkan asimetri informasi, dan membatasi probabilitas perusahaan berada di kondisi *financial distress*. Karakteristik lain seperti independensi dan keragaman gender lebih

berperan penting dalam mengurangi probabilitas *financial distress* di perusahaan subsektor transportasi. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Ananto *et al.* (2017) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran dewan dan *financial distress* dalam perusahaan di Indonesia. Salah satu prinsip yang disebutkan dalam *Indonesia's Code of Good Corporate Governance*, tanggung jawab kepengurusan direksi terhadap RUPS. Pembagian tugas dan wewenang direksi oleh RUPS diatur dalam UU No.40 Tahun 2007 sehingga terdapat keterbatasan wewenang direksi. Sebenarnya kondisi yang dialami perusahaan diketahui oleh direksi, namun pengambilan keputusan tetap di RUPS yang menyebabkan jumlah direksi tidak berpengaruh terhadap probabilitas *financial distress*.

Koefisien ukuran komite audit adalah 0,529 dengan signifikansi menunjukkan angka 0,663. Kondisi ini menginterpretasikan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan, maka H_0 ditolak. Penelitian Salloum *et al.* (2014) mengungkapkan hasil yang sama bahwa ukuran komite audit berhubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran komite audit dinilai sebagai mekanisme yang tidak memadai untuk membantu pengungkapan risiko keuangan dan mengurangi asimetri informasi serta kemungkinan *financial distress*. Besarnya ukuran komite audit menjadikan ketidakefektifan bagi perusahaan. Anggota komite audit yang berjumlah banyak cenderung kurang partisipatif dan kehilangan fokus. Hal tersebut juga mempersulit kesepakatan karena jumlah anggotanya yang besar. Tetapi, penelitian ini belum bisa membuktikan bahwa ukuran komite audit secara signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Peraturan OJK No.55/POJK.04/2015 mengatur tentang komite audit sekurang-kurangnya beranggotakan 3 orang dengan komisaris independen selaku ketua. Maka, kemungkinan penyebab tidak adanya pengaruh signifikan komite audit adalah kehadiran komite audit hanya bersifat formalitas. Didukung oleh output mean dari variabel ukuran komite audit sebesar 3,02 yang artinya rata-rata komite audit perusahaan beranggotakan 3 orang.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh keberagaman gender dewan direksi dan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah direksi, dan ukuran komite audit terhadap *financial distress* yang dilengkapi dengan dua variabel kontrol, yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang memengaruhi *financial distress*. Dari enam faktor yang diteliti, terbukti bahwa keberagaman gender dewan direksi dan komisaris, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, kepemilikan manajerial, jumlah direksi, dan ukuran komite audit terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, Sampel penelitian hanya terfokus pada subsektor transportasi, yang artinya perusahaan sektor lain memiliki interpretasi yang berbeda dengan sektor transportasi. *Kedua*, Objek penelitian menggunakan klasifikasi industri lama di BEI (JASICA). *Ketiga*, pengurangan jumlah sampel yang disebabkan oleh beberapa perusahaan berada di kondisi *grey area*. *Keempat*, pengukuran variabel keberagaman gender dewan direksi dan komisaris menggunakan sistem *one tier* sehingga perhitungan dewan direksi dan komisaris digabungkan menjadi satu. *Kelima*, tidak memperhitungkan kondisi normal dan new normal.

Atas dasar keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya direkomendasikan agar melakukan pengujian sektor lain yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Kedua*, Menggunakan klasifikasi industri baru yang ada di BEI (IDX-IC). *Ketiga*, menambahkan jumlah periode pengujian sampel serta menambah jumlah variabel independen dan menggunakan metode pengukuran lain. *Keempat*, pengukuran variabel keberagaman gender dewan direksi dan komisaris dipisah karena direksi dan dewan komisaris memiliki fungsi yang berbeda. *Kelima*, ada pertimbangan untuk memperhitungkan kondisi normal dengan kondisi new normal.

REFERENSI

Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(2), 11–19
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. 2016. "Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress". *Universitas Bunda Mulia*, 1(1), 195–220.
- Ghozali, Imam. 2020. *25 Grand Theory Ilmu Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*. Semarang: Yoga Pratama.
- Ariesta, D. R., & Chariri, A. 2013. "Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap Financial Distress." *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 1, 1–9.
- Badan Pusat Statistik. 2021. *Statistik Transportasi*, Jakarta
- Manzaneque, M., Priego, A.M., & Merino, E. 2016. "Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain". *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111–121.
- Salloum, C., Azoury, N., & Azzi, T. 2013. "Board of directors' effects on financial distress evidence of family owned businesses in Lebanon". *International Entrepreneurship and Management Journal*, 9(1), 59–75
- Salloum, C., Azzi, G., & Gebrayel, E. 2014. "Audit Committee and Financial Distress in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions". *International Strategic Management Review*, 2, 39-45.
- Sudiyatno, B., Sudarsi, S., Rijanti, T., Yuniyanto, A. 2022, "Corporate Governance and Financial Distress in the Indonesia Banking Sector: An Empirical Study", *Montenegrin Journal of Economics*, Vol. 18, No. 4, pp. 107-116.
- Masak, F., & Noviyanti, S. 2019. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress". *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237–247. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i3.21002>
- García, C.J., & Herrero, B. 2021. "Female directors, capital structure, and financial distress". *Journal of Business Research*, 136, 592-601.
- Gerged, A.M., Yao, S. and Albitar, K. 2022, "Board composition, ownership structure and financial distress: insights from UK FTSE 350", *Corporate Governance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2022-0069>
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25*. 9 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Adams, R. B., dan D. Ferreira. 2004. "Gender Diversity in the Boardroom." *ECGI Working Paper Series in Finance*, Stockholm: 1-19.
- Shao. L. dan Liu. Z., 2014. "CEO Gender and Firm Performance". *Simon Freaser*, Hal 1-20.
- Adam, R., Mehran, H. 2012. "Bank Board Structure and Performance: Evidence for large bank holding companies." *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 21 (2), 243-267
- Darrat, A.F., Gray, S., Park, J., dan Wu, Y. 2016. "Corporate governance and bankruptcy risk". *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. Vol 31 No.2, pp. 163-202
- Haziroh, A. L., & Nugroho, N. 2017. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress Perbankan Indonesia". *Jurnal Sains dan Seni ITS* Vol 6. No.1, 2337-3520.
- Pangkey, P. C., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. 2018. "Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman dan Metode Zmijewski Pada Perusahaan Bangkrut yang Pernah Go Public di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA*, Vol. 6 No. 4, 3178-2187.



- Cinantya, I. G. A. A. ., & Merkusiwati, N. K. L. . 2015. “Pengaruh Corporate Governance Financial Indikator Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress.” *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897–915.
- Ananto, R.P., Mustika, R. and Handayani, D. 2017. “The effect of good corporate governance (GCG), leverage, profitability and company size on financial distress in consumer goods companies listed on the Indonesia stock exchange.” *Journal of Economics and Business*, Vol. 19 No. 1, p. 92.
- KNKG. 2006. *Indonesia’s Code of Good Corporate Governance*. Jakarta: National Committe on Governance.