

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

(Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)

Allisa Fiolina, Etna Nur Afri Yuyetta¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of corporate governance on financial distress. Variables used in the examination are managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, board of commissioner, independence commissioner, and board of directors as the dependent variables, and also financial distress as the dependent variable.

The samples of this study are transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 - 2022. The samples based on the purposive sampling method obtained a sample of 28 companies with a total of 84 samples for 3 years of research. The data is processed using logistic regression analysis.

The results showed that foreign ownership, the board of commissioners, independence commissioners, and the board of directors did not affect the financial distress. While other findings indicate that other variables, managerial ownership and institutional ownership, have a negative and significant impact on financial distress.

Keywords: corporate governance, financial distress, transportation and logistics.

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan permasalahan mendasar yang perlu diwaspadai oleh perusahaan (Rusmita *et al.*, 2023). Platt dan Platt (2002) menjelaskan bahwa *financial distress* adalah kondisi penurunan keuangan perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Kondisi ini mempunyai dampak negatif seperti hilangnya kepercayaan dari pihak eksternal yang mengakibatkan terganggunya rantai pasokan sumber daya dalam perusahaan, penurunan reputasi merek penjualan, dan berkurangnya pendanaan modal eksternal (Dwijayanti, 2010).

Pandemi Covid-19 telah menyebabkan gangguan pada roda perekonomian di Indonesia. Banyak perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan kerugian sebagai akibatnya. Menurut Menteri Perhubungan (Menhub) Budi Karya Sumadi, sektor transportasi dan logistik merupakan sektor yang paling terkena dampak pandemi Covid-19. Pada tahun 2020, sektor ini mengalami penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar minus 15,04 persen. Perusahaan penerbangan mengalami penurunan PDB sebesar minus 53,8 persen, angkutan kereta api minus 45,5 persen, dan angkutan sungai dan penyebrangan minus 12,2 persen, menjadi perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang paling terpuruk (Pamungkas *et al.*, 2023)

Menurut Dwijayanti (2010), kondisi *financial distress* terjadi ketika distribusi sumber daya dalam perusahaan tidak akurat, terdapat kesalahan dalam struktur keuangan, kurangnya kemampuan manajer, dan tata kelola yang buruk. Beberapa kegagalan tersebut dapat dihindari dengan menerapkan mekanisme *corporate governance* yang berguna untuk mengawasi kemampuan perusahaan (Witiastuti dan Suryandari, 2016). Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, manajer akan terdorong untuk selalu membuat keputusan yang tepat dan menghindari tindakan yang hanya menguntungkan dirinya sendiri (Nasiroh dan Priyadi, 2018).

Praktik tata kelola perusahaan yang baik memiliki peran penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan, karena sistem ini berfungsi sebagai pengontrol dan pengawas kebijakan yang diterapkan di dalam perusahaan serta dapat mengurangi konflik keagenan. Implementasi mekanisme tata kelola perusahaan ini memiliki potensi untuk mengurangi

¹ Corresponding author

kemungkinan terjadinya situasi *financial distress* (Deviacita, 2012). Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan ukuran dewan direksi.

Namun, dalam praktiknya, penerapan tata kelola perusahaan sering kali hanya dilakukan untuk memenuhi regulasi yang berlaku dan menarik minat para pemegang saham dalam investor. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi praktik ini belum optimal. Oleh karena itu, penting bagi semua pihak yang terlibat dalam aktivitas bisnis perusahaan untuk memahami prinsip-prinsip tata kelola perusahaan, sehingga mereka merasa dilindungi dari sudut pandang hukum dan publik.

Penelitian ini menjelaskan pengaruh *corporate governance* terhadap terjadinya kondisi *financial distress*. Kategori perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada penelitian ini sesuai penelitian Ekayanthi *et.al.* (2021) Witiastuti & Suryandari (2016), dan Putri & Merkusiwati (2014) yaitu perusahaan yang memiliki *earning per share* (EPS) negatif. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan ukuran dewan direksi.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Agensi

Teori agensi digunakan sebagai dasar untuk memahami hubungan antara tata kelola perusahaan yang baik dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi adalah konsep yang menggambarkan hubungan antara agen dan prinsipal, di mana agen diberi kepercayaan oleh prinsipal untuk bertindak atas nama mereka. Namun, terkadang keinginan agen tidak sejalan dengan keinginan prinsipal, yang menimbulkan konflik kepentingan di antara keduanya. Perbedaan kepentingan ini dikenal sebagai masalah keagenan. (Witiastuti dan Suryandari, 2016).

Salah satu faktor yang memicu timbulnya *agency problem* adalah adanya *asymmetric information*. Menurut Nasiroh & Priyadi (2018), *asymmetric information* adalah ketidakseimbangan informasi yang terjadi akibat perbedaan distribusi informasi antara agen dan prinsipal. Perbedaan ini menimbulkan dua masalah, yaitu kesulitan bagi prinsipal dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan agen. Azzahra & Yuyetta (2022) menjelaskan bahwa masalah ini menyebabkan pemegang saham menghadapi kesulitan dalam mengawasi kinerja manajer, yang pada akhirnya mengakibatkan timbulnya biaya keagenan.

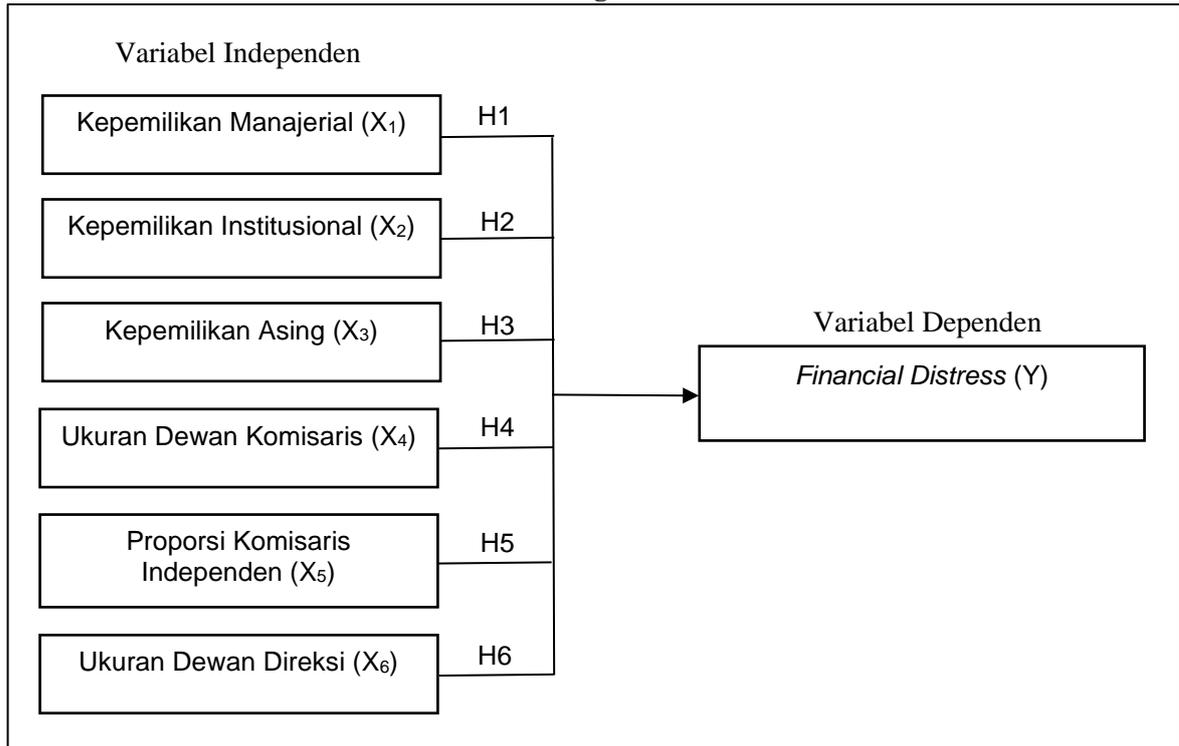
Konflik keagenan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang memberikan pengaruh pada keberlanjutan usaha sehingga kinerja perusahaan dapat mencapai tujuannya (Azzahra dan Yuyetta, 2022). Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan praktik tata kelola perusahaan untuk mengurangi konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Rusmita *et.al.* (2023) berbagai mekanisme tata kelola perusahaan diterapkan untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul akibat pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam sistem keuangan perusahaan.

Mekanisme tata kelola perusahaan dirancang untuk mengurangi konflik antara agen dan prinsipal dengan cara melindungi kepentingan prinsipal serta memastikan agen bekerja sesuai keinginan perusahaan. Transparansi pelaporan keuangan dapat menciptakan kepercayaan antara prinsipal dan agen, menciptakan sistem insentif yang tepat untuk meminimalisir terjadinya *moral hazard*, pemilihan agen dengan cermat dan selektif agar tidak terjadi *adverse selection* kedepannya. Dalam hal ini, teori agensi memberikan gambaran tentang bagaimana permasalahan agen dan prinsipal mempengaruhi timbulnya situasi *financial distress*.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Menurut teori agensi, manajer diharapkan bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham (Maryam & Yuyetta, 2019). Kepemilikan Manajerial berkaitan dengan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen di dalam perusahaan. Adanya kepemilikan ini menyebabkan masalah *financial distress* dalam perusahaan ditanggung oleh pemegang saham dan manajer karena posisi manajer sebagai agen sekaligus pemegang saham dalam perusahaan.

Keberadaan kepemilikan manajerial mampu menyelaraskan kepentingan antara agen dan prinsipal serta meminimalisir adanya asimetris informasi. Oleh karena itu, manajemen diharapkan mampu mengambil keputusan yang tepat dan lebih berhati-hati dengan menimbang risiko yang dihadapi serta mengurangi potensi munculnya kondisi *financial distress* (Witiastuti dan Suryandari, 2016).

Witiastuti & Suryandari (2016) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menjadi kendali bagi manajemen untuk mengelola perusahaan. Maryam & Yuyetta (2019) mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan pada terjadinya kondisi *financial distress* di dalam perusahaan. Rumusan hipotesis di penelitian ini yaitu:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Maryam dan Yuyetta (2019) menjelaskan bahwa pemisahan tanggung jawab antara pengelola dan pemilik perusahaan memerlukan adanya fungsi pengawasan yang ketat terhadap kinerja manajemen. Menurut teori agensi, adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan kinerja manajemen karena pemegang saham selalu mengawasinya. Banyaknya saham yang dimiliki oleh institusi menjadi kekuatan mereka untuk mengawasi jalannya operasional perusahaan. Ketika perusahaan semakin diawasi, maka pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena institusi merupakan pihak profesional dalam mengevaluasi kinerja perusahaan (Witiastuti dan Suryandari, 2016).

Teori agensi mengasumsikan adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Dalam hal ini, kepemilikan institusional dapat berperan sebagai pemegang saham yang memiliki kepentingan jangka panjang dalam perusahaan.

Menurut penelitian Nasiroh & Priyadi (2018), saham yang dimiliki institusional dapat mengatasi permasalahan teori agensi antara pemilik perusahaan dengan para manajer, sehingga kepentingan antara keduanya menjadi sejalan. Tingginya saham yang dipegang institusi keuangan akan meningkatkan pemanfaatan aset perusahaan, kekuatan suara, dan mendorong institusi keuangan untuk mengawasi manajemen. Hal ini mampu mengurangi timbulnya permasalahan keuangan dan asimetris informasi dalam perusahaan.

Pada penelitian Khorraz & Dewayanto (2020) serta Nasiroh & Priyadi (2018) mengungkap jika saham yang dimiliki institusional berpengaruh negatif pada terjadinya kondisi *financial distress*. Rumusan hipotesis di penelitian ini yaitu:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan saham oleh asing bisa dimiliki oleh perorangan, pemerintah, maupun badan hukum berserta bagiannya yang statusnya berada di luar Indonesia (Litasari, 2018). Menurut Udin *et al.* (2017), kepemilikan asing mempermudah meningkatkan sistem manajemen dan akses sumber daya perusahaan karena para investor asing memiliki orientasi terhadap profit sehingga mampu memantau kinerja yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Usman *et al.* (2022), kepemilikan asing adalah pihak yang *concern* untuk meningkatkan *good corporate governance* dalam perusahaan.

Teori agensi mengasumsikan adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Dalam hal ini, kepemilikan asing dapat berperan sebagai pemegang saham yang memiliki kepentingan jangka panjang dalam perusahaan.

Pemilik asing memiliki keahlian yang lebih unggul dalam hal pengawasan dan pengendalian, sehingga mampu mendorong manajer untuk selalu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan bertindak sesuai kepentingan pemegang saham dan mengurangi risiko sehingga masalah asimetris dapat dihindari (Khorraz dan Dewayanto, 2020). Idarti & Hasanah (2018) menjelaskan bahwa perusahaan yang sahamnya dimiliki pihak asing merupakan perusahaan yang kuat karena kuatnya pemantauan yang dilakukan ke manajer. Pihak asing memiliki akses yang mudah ke bagian teknis dan memiliki kemampuan manajerial yang baik serta sumber daya yang unggul dalam bidang keuangan, sehingga sangat kecil bagi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pada penelitian Khorraz & Dewayanto (2020) mengungkap jika kepemilikan asing berpengaruh pada terjadinya *financial distress* secara signifikan. Dalam penelitian Udin *et al.* (2017) menjelaskan jika pemilik asing berpengaruh negatif pada terjadinya kondisi *financial distress*. Rumusan hipotesis di penelitian ini yaitu:

H3: Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap *Financial Distress*

Menurut teori agensi, adanya dewan komisaris dapat mengatasi permasalahan keagenan yang timbul diantara pemilik saham dan manajemen seperti perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal dan asimetris informasi (Maryam & Yuyetta, 2019). Teori agensi mengasumsikan adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Dewan komisaris berperan sebagai pengawas dan penasihat manajemen perusahaan. Wardhani (2006) menjelaskan bahwa dewan komisaris memfokuskan fungsi monitoringnya terhadap pelaksanaan kinerja yang dilakukan oleh dewan direksi. Oleh sebab itu, dengan pengawasan ini kinerja dewan direksi diharapkan sejalan dengan keinginan para pemilik saham.

Ukuran dewan komisaris harus tepat sehingga dapat meningkatkan kualitas keputusan yang diambil, dapat bertindak secara mandiri, dan tidak mengganggu kemampuannya dalam menjalankan tugas. Dengan ukuran komisaris yang kecil, maka fungsi pengawasan dalam perusahaan menjadi lebih lemah karena jumlah pengawasan kepada kebijakan direksi menjadi lebih sedikit (Triwahyuningtias, 2012). Sebaliknya, ketika jumlah dewan komisaris bertambah atau lebih besar, maka fungsi monitoring di dalam perusahaan akan lebih kuat dan masalah keagenan dapat dihindari (Rustyaningrum dan Rohman, 2021).

Pada penelitian Rusmita *et.al.* (2023) dan Wardhani (2006) mengungkap jika ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif pada terjadinya kondisi *financial distress*. Rumusan hipotesis di penelitian ini yaitu:

H4: Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Proporsi komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terkait dengan perusahaan. Mereka mengawasi kinerja dewan direksi serta berdiri secara independen dan tidak terpengaruh oleh pihak-pihak lainnya (Witiastuti dan Suryandari, 2016). Menurut Ariesta (2012), semakin berfungsinya tugas yang dimiliki komisaris independen dalam mengawasi manajer, maka kinerja keuangan maupun penggunaan dana yang dapat merugikan perusahaan di kemudian hari dapat diminimalisir sehingga mampu mengurangi pengaruh terjadinya kondisi *financial distress* dalam perusahaan.

Teori agensi mengasumsikan adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pada saat ini, komisaris independen dapat berperan sebagai pengawas yang tidak memiliki konflik kepentingan dengan manajemen perusahaan.

Proporsi komisaris independen mampu mengurangi masalah perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal serta asimetris informasi karena semakin banyak jumlah komisaris independennya akan memperbesar perannya saat mengawasi tindakan atau keputusan direktur perusahaan (Maryam & Yuyetta, 2019). Komisaris independen juga dapat membantu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan sehingga mampu mengurangi terjadinya tindakan kecurangan keuangan.

Penelitian Dara & Thamrin (2022) dan Rustyaningrum & Rohman (2021) mengungkap bahwasanya proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress*. Rumusan hipotesis di penelitian ini yaitu:

H5: Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Menurut teori agensi, pendelegasian wewenang untuk mengelola perusahaan dari prinsipal kepada agen yang dipercaya mampu menjalankan tugasnya dengan baik merupakan dasar munculnya teori agensi. Direksi disebut sebagai agen perusahaan yang diberikan wewenang oleh pemilik perusahaan (Wardhani, 2006). Mereka bertanggung jawab atas seluruh kebijakan dan keputusan yang dibuat sehingga direksi menjadi pihak yang paling berpengaruh dalam aktivitas perusahaan. Semakin tinggi jumlah dewan direksi maka akan meningkatkan kontribusi dan keuntungan serta kemampuan yang lebih efektif sehingga mampu mencegah timbulnya kondisi *financial distress* pada perusahaan (Prihati dan Khabibah, 2022).

Dewan direksi menjadi mekanisme *corporate governance* yang penting keberadaannya untuk menentukan kemampuan perusahaan (Hanifah dan Purwanto, 2013). Pfefer & Alancik (1978), dalam Helena (2018), meningkatnya jumlah dan keragaman dewan direksi mampu memberikan keuntungan karena hubungan antara perusahaan dan pihak eksternal dapat tercipta sehingga sumber daya dapat tersedia. Meningkatnya ukuran dewan direksi dapat memperluas pengawasan dan kinerja di dalam perusahaan sehingga perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal serta asimetris informasi dapat dihindari.

Pada penelitian Maryam & Yuyetta (2019) dan Prihati & Khabibah (2022) mengungkap ukuran dewan direksi berpengaruh negatif pada timbulnya *financial distress*. Rumusan hipotesis di penelitian ini yaitu:

H6: Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 36 perusahaan. Penelitian menggunakan data laporan keuangan

tahunan perusahaan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2020-2022. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercatat di BEI pada sektor transportasi dan logistik tahun 2020–2022 dan terus mengungkapkan laporan keuangannya.
2. Perusahaan dengan penyajian informasi laporan keuangan dalam rupiah.
3. Perusahaan yang secara lengkap melaporkan informasi pada tahun 2020-2022 terkait variabel kepemilikan asing, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, serta berada di kondisi *financial distress* atau tidak.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi dan variabel dependen *financial distress*. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Independen		
Kepemilikan Manajerial	MO	Persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer
Kepemilikan Institusional	IO	Persentase kepemilikan saham perusahaan oleh institusi
Kepemilikan Asing	FO	Persentase kepemilikan saham perusahaan oleh asing
Ukuran Dewan Komisaris	BoC	Jumlah anggota dewan komisaris
Proporsi Komisaris Independen	IC	Persentase komisaris independen terhadap dewan komisaris
Ukuran Dewan Direksi	BoD	Jumlah anggota dewan direksi
Variabel Dependen		
<i>Financial Distress</i>	FD	Variabel dummy dengan nilai 0 untuk nilai EPS positif dan nilai 1 untuk EPS negatif

Model Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk menguji hipotesis pengaruh variabel *corporate governance* terhadap terjadinya *financial distress*. Model analisis dalam regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{Fd}{1-Fd} = \beta_0 + \beta_1MO + \beta_2IO + \beta_3FO + \beta_4BoC + \beta_5IC + \beta_6BoD + e$$

Ket:

$\text{Ln} \frac{Fd}{1-Fd}$ = Variabel kategorikal atau dikotomi dengan nilai 0 (nol) untuk *earning per share* positif dan nilai 1 (satu) untuk *earning per share* negatif

β_0 = Koefisien regresi konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5,6}$ = Koefisien regresi dari semua variabel

MO = Kepemilikan Manajerial

IO = Kepemilikan Institusional

FO = Kepemilikan Asing

BoC = Ukuran Dewan Komisaris

IC = Proporsi Komisaris Independen

BoD = Ukuran Dewan Direksi

e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Langkah-langkah pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat di BEI pada periode tahun 2020-2022	36
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan secara konsisten tahun 2020-2022 pada sektor transportasi dan logistik	(8)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat sampel	28
	Jumlah sampel penelitian (28 x 3)	84

Statistik Deskriptif

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
MO	84	0	79.93	10.55	19.00
IO	84	0	92.52	41.97	28.55
FO	84	0	58.47	10.44	15.51
BoC	84	2	9	3	1.31
IC	84	.25	.80	.46	.13
BoD	84	2	8	3	1.19
Valid N (<i>listwise</i>)	84				

Sumber: *Output IBM SPSS Statistics 25*

Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan, yang berisi *range*, rata-rata (*mean*), deviasi standar, nilai minimum dan maksimum. menyediakan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam analisis. Berdasarkan analisis deskriptif tabel 3 tersebut terlihat variabel independen MO yang diukur dengan cara membagi jumlah saham yang dimiliki oleh manajer baik itu direksi atau komisaris terhadap jumlah keseluruhan saham perusahaan, memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimumnya 79,93. Jumlah kepemilikan saham tertinggi dimiliki oleh PT. Prima Globalindo Logistik Tbk (PPGL) di tahun 2020. Nilai mean sebesar 10.55 lebih rendah dibandingkan deviasi standar sebesar 19.00 yang artinya variasi data dari kepemilikan manajerial tinggi atau data tersebut tidak tersebar secara merata.

Variabel independen IO yang diukur dari proporsi jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah keseluruhan saham yang dimiliki oleh perusahaan, memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimumnya 92.52. Jumlah kepemilikan saham tertinggi dimiliki oleh PT. Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk (AKSI). Nilai mean sebesar 41.97 lebih tinggi dibandingkan deviasi standar sebesar 28.55 yang artinya variasi data dari kepemilikan manajerial rendah atau data tersebut tersebar secara merata.

Variabel independen FO yang diukur dari jumlah kepemilikan saham oleh asing dibagi seluruh jumlah saham yang beredar, memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimumnya 58,47. Jumlah kepemilikan saham tertinggi dimiliki oleh Mitra Investindo (MITI) di tahun 2020. Nilai mean sebesar 10.44 lebih rendah dibandingkan deviasi standar sebesar 15.51 yang artinya variasi data dari kepemilikan manajerial tinggi atau data tersebut tidak tersebar secara merata.

Variabel independen BoC yang diukur dari jumlah seluruh dewan komisaris yang dimiliki perusahaan, memiliki nilai minimum 2 dan nilai maksimumnya 9. Jumlah anggota dewan komisaris terbanyak dimiliki oleh PT. Blue Bird Tbk (BIRD) di tahun 2022. Nilai mean sebesar 3 lebih tinggi dibandingkan deviasi standar sebesar 1.31 yang artinya variasi data dari kepemilikan manajerial rendah atau data tersebut tersebar secara merata.

Variabel independen IC yang diukur dengan cara membagi jumlah komisaris independen dengan total keseluruhan komisaris di dalam perusahaan, memiliki nilai minimum 0.25 dan nilai maksimumnya 0.80. Jumlah proporsi komisaris independen tertinggi dimiliki oleh PT. Samudera Indonesia Tbk (SMDR). Nilai mean sebesar 0.46 lebih tinggi dibandingkan deviasi standar sebesar 0.13 yang artinya variasi data dari kepemilikan manajerial rendah atau data tersebut tersebar secara merata.

Variabel independen BoD yang diukur dari jumlah dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan, memiliki nilai minimum 2 dan nilai maksimumnya 8. Jumlah anggota dewan direksi tertinggi dimiliki oleh PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) di tahun 2020. Nilai mean sebesar 3 lebih tinggi dibandingkan deviasi standar sebesar 1.19 yang artinya variasi data dari kepemilikan manajerial rendah atau data tersebut tersebar secara merata.

Uji Regresi Logistik

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian terhadap model yang dipakai di penelitian.

Tabel 4
Hasil Uji Tabel Klasifikasi

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	MO	-.036	.017	4.446	1	.035**	.964
	IO	-.022	.010	4.949	1	.026**	.978
	FO	-.003	.017	.028	1	.867	.997
	BOC	.006	.204	.001	1	.978	1.006
	IC	-3.182	2.080	2.339	1	.126	.042
	BOD	.234	.221	1.118	1	.290	1.264
	Constant	1.542	1.604	.924	1	.336	4.673

Signifikansi level: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Sumber: *Output IBM SPSS Statistics 25*

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji statistik dan uji logistik yang dilakukan terhadap hipotesis pertama untuk memastikan apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi perkembangan *financial distress*, diperoleh signifikansi senilai 0,035 lebih rendah dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 serta koefisien regresi yang dihasilkan bernilai negatif sebesar -0,036. Artinya, **H1 diterima** sehingga kepemilikan manajerial yang diukur secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress* secara negatif. Menurut teori agensi, hasil penelitian ini mendorong manajemen untuk bekerja selaras dengan pemangku kepentingan karena adanya kepemilikan manajerial. Menurut penelitian Hanifah & Purwanto (2013), dipercaya bahwa saham yang dimiliki manajer memiliki kemampuan untuk mengurangi permasalahan keagenan yang terus-menerus yang dapat menyebabkan *financial distress*. Hasil ini mendukung riset Hanifah & Purwanto (2013), Maryam & Yuyetta (2019), dan Nasiroh & Priyadi (2018) bahwasanya semakin banyak saham manajemen maka akan mengurangi terjadinya kondisi *financial distress* karena dapat mendorong manajemen lebih bertanggung jawab dalam pengelolaan perusahaan. Hasil sebaliknya terdapat di penelitian Prihati & Khabibah (2022), Ekayanthi *et.al.* (2021), Damayanti & Kusumaningtias (2020) yang menyatakan bahwasanya *financial distress* tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.

Berdasarkan hasil perolehan uji statistik dan uji logistik yang dilakukan terhadap hipotesis kedua untuk memastikan apakah saham yang dimiliki institusi mempengaruhi perkembangan *Financial Distress*, diperoleh signifikansi senilai 0,026 yang lebih rendah dibandingkan signifikansi level 0.05 dan koefisien regresi yang dihasilkan bernilai negatif sebesar -0,022. Artinya, **H2 diterima** sehingga kepemilikan institusional yang diukur secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress* secara negatif. Menurut teori agensi, hasil penelitian ini mengemukakan kepemilikan institusional mampu memperluas fungsi monitoring kinerja manajemen oleh pemegang saham. Banyaknya saham yang dimiliki oleh institusi menjadi kekuatan mereka untuk mengawasi jalannya operasional perusahaan. Semakin banyak institusi yang mengawasi, pengawasan yang dilakukan

menjadi lebih efektif karena lembaga tersebut menjadi pihak profesional yang menilai kinerja perusahaan (Witiastuti dan Suryandari, 2016). Hasil ini mendukung riset Prihati & Khabibah (2022), Khorraz & Dewayanto (2020) serta Nasiroh & Priyadi (2018) yang menyatakan bahwa investor institusi berperan kuat untuk mengawasi manajemen sehingga mampu memperkuat kualitas perusahaan dan mencegah timbulnya *financial distress*. Hasil sebaliknya terdapat di penelitian Rustyaningrum & Rohman (2021) dan Maryam & Yuyetta (2019), yang menyatakan bahwa kondisi kesulitan keuangan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional.

Berdasarkan hasil perolehan uji statistik dan uji logistik yang dilakukan terhadap hipotesis ketiga untuk memastikan bagaimana kepemilikan asing mempengaruhi perkembangan kondisi *Financial Distress*, diperoleh signifikansi senilai 0,867 yang lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,1 dan koefisien regresi yang dihasilkan bernilai negatif sebesar -0,003. Artinya, **H3 ditolak** sehingga kepemilikan asing yang diukur secara signifikan tidak memiliki pengaruh pada situasi *financial distress* secara negatif. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang mengemukakan bahwa saham yang dimiliki asing mampu meminimalisir konflik keagenan dan risiko kesulitan keuangan. Menurut Udin *et al.* (2017) karena pemilik asing memiliki orientasi terhadap profit, mereka dapat memantau kinerja dan meningkatkan akses dan sistem manajemen ke sumber daya. Hasil ini menjelaskan jika saham yang dimiliki asing tidak menjamin menurunnya kemungkinan timbulnya situasi *financial distress* pada suatu perusahaan. Hasil ini didukung Suryadi & Serly (2022) serta Putri (2021) yang menyatakan bahwa adanya saham yang dimiliki pihak luar mengakibatkan transparansi penggunaan dana menjadi menurun yang disebabkan investor tersebut tidak dapat membantu ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan. Awalnya pemilik ini dapat mendukung perusahaan ketika mengalami kesulitan keuangan dengan memberikan bantuan modal, tetapi hal tersebut gagal dibuktikan oleh penelitian ini. Hasil sebaliknya terdapat di penelitian Udin *et al.*, (2017) serta Khorraz & Dewayanto (2020), bahwasanya kondisi *financial distress* dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.

Berdasarkan hasil perolehan uji statistik dan uji logistik yang dilakukan terhadap hipotesis keempat untuk memastikan bagaimana ukuran dewan komisaris berpengaruh pada perkembangan kondisi *Financial Distress*, diperoleh signifikansi senilai 0,978 yang lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,1 dan koefisien regresi yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0,006. Artinya, **H4 ditolak** sehingga ukuran dewan direksi yang diukur secara signifikan tidak mempengaruhi kondisi *financial distress* secara negatif. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang mengemukakan adanya dewan komisaris mampu mengatasi permasalahan keagenan antara manajemen dengan pemilik sahamnya. Ini menunjukkan seberapa besar dewan komisaris tidak dapat menghindari kesulitan keuangan. Banyaknya jumlah dewan komisaris akan mengurangi tingkat kecurangan yang dilakukan direksi. Tetapi, semakin tingginya jumlah dewan komisaris akan mengakibatkan fungsi pengawasan menjadi tidak efektif karena kemampuan yang dimiliki antar dewan tidak seragam. Hal ini tidak akan menghasilkan diskusi yang cukup luas dan mendalam untuk mengkaji strategi-strategi yang telah ditetapkan (Ekayanthi *et al.*, 2021). Hasil ini mendukung penelitian Ekayanthi *et al.* (2021) dan Hanifah & Purwanto (2013) bahwasanya kemungkinan perusahaan mengalami masalah keuangan tidak dipengaruhi oleh seberapa kecil dewan komisaris.

Berdasarkan hasil perolehan uji statistik dan uji logistik yang dilakukan terhadap hipotesis kelima untuk memastikan bagaimana proporsi komisaris independen mempengaruhi perkembangan kondisi *Financial Distress*, diperoleh signifikansi senilai 0,126 yang lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,1 dan koefisien regresi yang dihasilkan bernilai negatif sebesar -3,182. Artinya, **H5 ditolak** sehingga proporsi komisaris independen yang diukur secara signifikan tidak memberikan pengaruh pada timbulnya *financial distress* secara negatif. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang mengemukakan adanya proporsi komisaris independen akan meminimalisir masalah keagenan karena meningkatnya ukuran proporsi komisaris independen akan meningkatkan perannya ketika mengawasi tindakan atau keputusan yang dilakukan oleh direktur eksekutif perusahaan (Ariesta, 2012). Hasil ini dipengaruhi ketika perusahaan mempunyai komisaris independen yang relatif sedikit. Sedikitnya jumlah komisaris independen ini mengakibatkan pemantauan kegiatan pengurusan menjadi lebih sempit dan kecil. Komisaris independen tidak mempunyai kekuatan yang cukup untuk memberikan pengaruh pada keputusan manajemen karena fungsi dan tanggung jawab mereka sebagai penyeimbang dalam pengambilan keputusan belum terlalu kuat. Hasil ini mendukung riset Damayanti & Kusumaningtias (2020) dan Witiastuti &

Suryandari (2016). Hasil sebaliknya terdapat di penelitian Prihati & Khabibah (2022) dan Maryam & Yuyetta (2019), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* dipengaruhi oleh proporsi komisaris independen.

Berdasarkan hasil perolehan uji statistik dan uji logistik yang dilakukan terhadap hipotesis keenam untuk memastikan bagaimana ukuran dewan direksi mempengaruhi perkembangan *financial distress*, diperoleh signifikansi senilai 0,290 yang lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,1 dan koefisien regresi yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0,234. Artinya, **H5 ditolak** sehingga proporsi komisaris independen yang diukur secara signifikan tidak mempengaruhi kondisi *financial distress* secara negatif. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang mengemukakan adanya dewan direksi akan mempengaruhi aktivitas usaha karena keseluruhan kebijakan serta keputusan yang dilakukan perusahaan berasal dari dewan direksi. Hasil ini mendukung riset Nasiroh & Priyadi (2018) serta Ekayanthi *et.al.* (2021) bahwasanya jumlah dewan direksi yang rendah akan memperbesar potensi perusahaan menghadapi situasi *financial distress*. Semakin tinggi dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan permasalahan seperti komunikasi dan koordinasi dalam pengambilan keputusan. Hasil sebaliknya terdapat di penelitian Helena (2018) dan Maryam & Yuyetta (2019), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* dipengaruhi oleh ukuran dewan direksi.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Pengujian empiris dalam riset ini memberikan pemahaman apakah mekanisme *corporate governance* meliputi kepemilikan asing, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial mempengaruhi timbulnya *financial distress*. Objek yang diteliti menggunakan perusahaan transportasi dan logistik pada tahun 2020-2022 yang tercatat di BEI. Dengan menerapkan *purposive sampling method*, penelitian ini mengumpulkan 28 perusahaan transportasi dan logistik sehingga diperoleh sampel sebanyak 84 sampel.

Hasil kesimpulan dari proses pengumpulan, pengolahan dan pengujian data tersebut antara lain:

1. Timbulnya kondisi *financial distress* secara signifikan dan negatif dipengaruhi oleh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.
2. Timbulnya kondisi *financial distress* secara signifikan dan negatif tidak dipengaruhi oleh kepemilikan asing, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan ukuran dewan direksi.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini ditemukan adanya beberapa keterbatasan yang didapatkan, diantaranya:

1. Dari 36 perusahaan yang terdaftar, hanya 28 yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian karena beberapa perusahaan tidak mengungkapkan data laporan keuangannya secara menyeluruh.
2. Faktor-faktor lain diluar variabel penelitian lebih banyak karena variabel bebas yang diterapkan dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan situasi *financial distress* sebesar 21%.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Menambah sampel dengan meningkatkan jumlah sampel penelitian dan periode pengamatan sehingga hasilnya menggambarkan kondisi yang sesungguhnya dari faktor penentu pengaruh *financial distress* pada perusahaan.
2. Menambah variabel yang lebih luas untuk digunakan dalam penelitian, seperti mempertimbangkan penggunaan indikator opini audit, rasio keuangan, maupun variabel lain yang kemungkinan mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan.

REFERENSI

- Ariesta, D. R. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 1, h. 183–191.
- Azzahra, M. S. D. dan E. N. A. Yuyetta. 2022. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 11, No. 4, h. 1–12.
- Candrayani, N. P. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Likuiditas, Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap *Financial Distress* di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020. *unmas*.
- Damayanti, N. D., & Kusumaningtias, R. (2020). Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Perusahaan Jasa Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 8(3), 1–9.
- Dara, R. R., & Thamrin. (2022). Struktur *Corporate Governance* Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, X*.
- Deviacita, A. W. 2012. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. *ejournal Undip*.
- Dwijayanti, S. P. F. 2010. Penyebab, Dampak dan Prediksi dari *Financial Distress* serta Solusi untuk Mengatasi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. Vol. 2, No. 2, h. 191–205.
- Ekayanthi, N. K. A., N. N. A. Suryandari dan L. B. Munidewi. 2021. Pengaruh *Corporate Governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol. 1, No. 4.
- Hanifah, O. E. dan A. Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan Financial Indicators terhadap Kondisi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, h. 1–15.
- Helena, S. (2018). Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* (Studi Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI 2013-2016).
- Idarti, I., & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160–178. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4, h. 305–360.
- Khorraz, G. J. dan T. Dewayanto. 2020. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Diversitas Gender Dewan Komisaris, Dan *Value Creation* Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. Vol. 9, No, h. 1–14.
- Litasari, M. Y. 2018. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*. Vol. 1, No. 3, h. 618.
- Maryam & Yuyetta, E. N. A. 2019. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Probabilitas Terjadinya *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 8, No. 3, h. 1–11.
- Nasiroh, Y. dan M. P. Priyadi. 2018. Pengaruh Penerapan GCG Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 7, No. 9, h. 1–15.

- Pamungkas, H., A. M. Ryad, F. N. Sayekti dan Y. Irfian. 2023. *Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Tercatat Di Bei Periode 2017-2021. Jurnal Trial Balance*. Vol. 1, No. 2, h. 18–35.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). *Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
<https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Prihati, A. dan N. A. Khabibah. 2022. Studi Literatur: Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. Vol. 20, No. 2, h. 125.
- Putri, A. (2021). *Pengaruh Operating Capacity, Kepemilikan Asing, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Perusahaan Property & Real Estate di Indonesia*.
- Putri, K. A., & Merkusiwati, L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Rusmita, S. A., M. S. A. An-Nafis, I. Ramadhani dan M. Irfan. 2023. The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress in Companies Listed in Sharia Stock Index Indonesia. *IGI Global*. h. 32.
- Rustyaningrum, N. dan A. Rohman. 2021. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance Terhadap Terjadinya Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 10, No. 2, h. 1–12.
- Suryadi, A., & Serly, V. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 – 2019. Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(2), 349–362. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i2.413>
- Triwahyuningtias, M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, Dan Lverage Terhadap Terjadinya *Financial Distress. Semarang, universitas diponegoro*. h. 1–81.
- Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). *The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence. Corporate Governance (Bingley)*, 17(4), 589–612.
<https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067>
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme *Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 4, No. 1, h. 95–114.
- Witiastuti, R. S. dan D. Suryandari. 2016. *The Influence of Good Corporate Governance on the Possibility of Financial Distress. Integrative Business & Economics*. Vol. 5, No. 1, h. 118–127.