

**PENGARUH MODEL *FINANCIAL VARIABLES* DAN NON-
FINANCIAL VARIABLES TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***
(Studi Empiris pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2018-2022)

Sausan Nissa Afifah, Dwi Ratmono ¹

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

ABSTRACT

This study investigates the impact of financial and non-financial variables on accurately predicting financial distress. The financial variables used include leverage ratio, liquidity ratio, profitability ratio, and activity ratio. The non-financial variables consist of ownership structure, board of commissioners, and audit committee, with specific indicators such as managerial ownership, institutional ownership, board size, independent board of commissioners, frequency of board meetings, audit committee size, frequency of audit committee meetings, audit committee expertise, and independent audit committee. The models developed in this study took into account financial variables alone as well as a combination of financial and non-financial variables related to good corporate governance.

The sample for the study comprised 245 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2018 to 2022, with 158 classified as distressed and 87 as non-distressed companies. Logistic regression analysis using IBM SPSS 25 was employed to analyze the data.

The results of this study indicate that the model consisting of financial variables has a financial distress prediction accuracy of 75.9%, while the model consisting of financial variables and non-financial variables related to governance is able to predict financial distress with relatively better accuracy of 76.7% and 77.1%.

Keywords: financial distress, financial ratios, ownership structure, board of commissioners, audit committee.

PENDAHULUAN

Globalisasi telah menjadi fenomena yang berdampak luas pada berbagai aspek kehidupan manusia, khususnya pada bidang ekonomi. Globalisasi menciptakan persaingan ketat antara perusahaan domestik dan perusahaan asing yang semakin menunjukkan eksistensinya di Indonesia. Persaingan ini memaksa perusahaan nasional untuk terus berinovasi agar tetap bertahan. Selain itu, Pandemi COVID-19 memberikan dampak signifikan pada perekonomian Indonesia. Pemerintah menerapkan berbagai kebijakan seperti pembatasan sosial dan lockdown untuk mengendalikan penyebaran virus, yang meskipun efektif dari segi kesehatan, berdampak negatif pada perekonomian. Data dari *World Bank* menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia turun drastis dari 5,02% pada 2019 menjadi -2,07% pada 2020, dengan angka pengangguran meningkat dari 5,29% menjadi 7,07%. Kondisi ini disebabkan oleh menurunnya kinerja sektor-sektor di dalam negeri dan menurunnya tingkat permintaan baik dari domestik maupun asing akibat dari adanya pandemi COVID-19.

Kedua fenomena tersebut mengakibatkan banyak perusahaan sektor non-keuangan di Indonesia mengalami *financial distress*, yaitu suatu kondisi kesulitan keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan (Chang-e, 2006; Pranowo *et al.*, 2010). Dalam konteks finansial perusahaan, *financial distress* merupakan konsep yang seringkali disebutkan berkaitan dengan situasi dimana suatu perusahaan gagal memenuhi kewajiban hutangnya kepada kreditur. Dengan

¹ Corresponding author

demikian, penting bagi suatu perusahaan untuk mengenali kondisi keuangannya karena apabila terjadi suatu kondisi yang tidak diinginkan, manajemen sudah mempersiapkan tindakan preventif jika terjadi permasalahan keuangan pada perusahaan. *Financial distress* sering kali terjadi sebelum perusahaan mengalami *delisting* dari bursa efek. *Delisting* adalah penghapusan resmi suatu perusahaan dari bursa saham yang dapat disebabkan oleh adanya penurunan kinerja fundamental emiten yang dapat mempengaruhi keberlangsungan usaha.

Terdapat tujuh belas perusahaan non-keuangan yang mengalami *delisting* dari tahun 2018-2022 dan jika dibandingkan dengan perusahaan sektor keuangan yang hanya 3 (tiga) perusahaan yang mengalami *delisting*, hal tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan sektor keuangan menerapkan regulasi dan pengawasan yang ketat guna menghindari keterjadian kondisi *financial distress* yang berakhir pada perusahaan mengalami *delisting* dari bursa efek. Karena apabila terjadi *delisting* pada perusahaan sektor keuangan dapat memberikan dampak yang besar pada perekonomian Indonesia dikarenakan perusahaan sektor keuangan memainkan peran sentral dalam intermediasi keuangan (Sumber: Bursa Efek Indonesia).

Faktor-faktor yang dapat mengakibatkan suatu perusahaan berada pada kondisi *financial distress* hingga mencapai kebangkrutan, seperti manajemen yang tidak dapat mengambil keputusan, kegiatan yang dilaksanakan di dalam perusahaan tidak sesuai dengan apa yang ditetapkan, hingga kesalahan dalam perekrutan karyawan yang kurang kompeten. Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk dapat mengelola dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan dengan baik dengan cara mengupayakan peningkatan penjualan sehingga selisih pendapatan dengan biaya menjadi positif, atau dengan kata lain, perusahaan akan mengalami keuntungan (Korteweg, 2011; Kristanti *et al.*, 2016).

Dengan kondisi yang ada, manajemen diharapkan untuk menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) sekaligus melakukan analisis kinerja perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan guna dapat memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Rasio keuangan dianggap sebagai salah satu bagian inti dalam memprediksi kinerja perusahaan dan tingkat kesulitan keuangan (Manzaneque *et al.*, 2016; Chen, 2008a, b; Mariano *et al.*, 2021). Rasio keuangan yang digunakan seperti rasio *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas. Dengan demikian, dengan menggunakan dua komponen tersebut, diharapkan dapat membantu manajemen dalam menentukan tindakan preventif yang harus dilakukan untuk menekan angka kesulitan pada perusahaan jika terjadi penurunan kinerja perusahaan yang sekiranya akan berdampak pada kondisi *financial distress*.

Dalam penerapannya, agar praktik tata kelola perusahaan berjalan efektif, maka harus memperhatikan 3 (tiga) hal, yaitu prinsip, struktur, dan mekanisme. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merupakan sistem pengendalian perusahaan yang profesional yang berlandaskan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, kemandirian, kewajaran, dan kesetaraan. Selain prinsip, hal lain yang harus diperhatikan adalah terkait dengan struktur, yaitu kepemilikan (*ownership*), ukuran (*size*), dan independen (*independent*). Kemudian hal terakhir yang harus diperhatikan adalah mekanisme yang berkaitan dengan frekuensi (*frequency*).

Penerapan praktik tata kelola perusahaan yang baik juga merupakan fondasi utama bagi perusahaan dalam proses pengambilan keputusan mereka. Dengan diterapkannya praktik tersebut dapat meminimalisir tingkat *financial distress* di perusahaan tersebut dan tentunya keputusan yang dihasilkan akan lebih optimal ketika proses pengambilan keputusan berjalan lancar. Oleh karena itu, variabel yang mempengaruhi keberjalanan praktik *good corporate governance*, seperti struktur kepemilikan (*ownership structure*), dewan komisaris (*board of commissioners*), dan komite audit (*audit committee*), akan sangat membantu dalam memprediksi tingkat *financial distress* perusahaan (Ragab & Saleh, 2022).

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat beberapa indikator variabel yang tidak digunakan dalam meneliti pengaruh dari variabel non-keuangan terhadap *financial distress* dan juga masih jarang penelitian terkait dengan model yang ada pada penelitian ini diterapkan pada perusahaan di Indonesia. Dari *research gap* tersebut, penelitian ini berfokus untuk menganalisis pengaruh model *financial variables* dan *non-financial variables* pada *financial distress* dengan pengambilan data berupa laporan keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018-2022.

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 (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa teori agensi merupakan teori yang menjelaskan kerjasama antara dua pelaku ekonomi, yaitu *principal*, yang dimana dalam hal ini adalah pemilik perusahaan, dan *agent*, seseorang yang dipekerjakan untuk bertindak atas nama *principal*, termasuk wewenang dalam pengambilan keputusan. Prinsipal yang disini bertindak sebagai pemilik perusahaan atau pemegang saham dapat memberi mandat kepada manajer atau yang disini bertindak sebagai agen untuk mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan tujuan tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan, tetapi juga mempertahankan keberlangsungan jalannya perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori ini berfokus untuk menjelaskan bahwa hubungan yang ada di dalam suatu perusahaan, antara pemangku kepentingan (*stakeholder*), yang bertindak sebagai *principal*, dan manajer yang disini bertindak sebagai *agent*, disebut sebagai hubungan *principal-agent* (Lukviarman, 2016). Muhammad *et al.*, menjelaskan bahwa dasar tujuan dari teori agensi yaitu untuk meminimalisir masalah keagenan (*agency problem*) dan biaya agensi (*agency cost*).

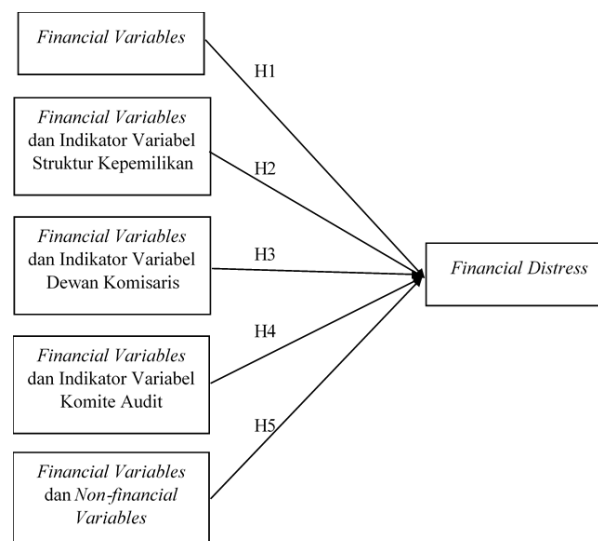
Financial Distress

Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan sebuah konsep luas yang digunakan secara bergantian dengan istilah-istilah lain, seperti kegagalan, kebangkrutan, dan gagal membayar kewajiban untuk mengidentifikasi masalah finansial perusahaan (Altman dan Hotckiss, 2006). *Financial distress* ialah kondisi dimana total dari aset likuidasi suatu perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan total nilai tagihan kreditur. *Financial distress* menurut Platt & Platt (2002) dan Mselmi *et al.*, (2017) adalah kondisi ketidakmampuan arus kas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah tertera dalam kontrak. *Financial distress* juga merupakan situasi suatu perusahaan tidak mampu mengelola dan mempertahankan kinerja keuangan perusahaan agar tetap stabil. *Financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu faktor umum (ekonomi, sosial, teknologi, dan pemerintah), faktor eksternal (pelanggan, pemasok, dan pesaing), dan faktor internal yang berasal dari perusahaan itu sendiri.

Kerangka Pemikiran

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

Gambar 1 Kerangka Pemikiran Penelitian



Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Financial Variables* terhadap *Financial Distress*

Leverage tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban atau membayar hutang-hutangnya rendah karena tingginya tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan perusahaan untuk gagal bayar dikarenakan tingkat *leverage* yang tinggi semakin besar pula. Hal ini akan berakibat pada kinerja keuangan perusahaan yang menurun dan akan berdampak pada semakin tingginya probabilitas *financial distress* yang dialami perusahaan. Sebaliknya, apabila rasio *leverage* yang dihasilkan rendah maka perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi hutang-hutangnya. Dengan adanya hal tersebut, seiring dengan rendahnya *leverage* yang menurunkan probabilitas *financial distress* akibat dari kinerja keuangan perusahaan yang meningkat.

Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan periode yang singkat akan semakin baik. Dengan demikian, hutang-hutang perusahaan akan segera terbayarkan dan kondisi keuangan perusahaan akan semakin membaik dilihat dari kapasitas mereka dalam pemenuhan kewajibannya. Akibatnya, rendahnya probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, apabila rasio likuiditas yang dihasilkan perusahaan rendah maka akan berakibat pada semakin kurangnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan berdampak pada probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin tinggi.

Laba atau keuntungan seringkali menjadi acuan ukuran kinerja perusahaan. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang cenderung tinggi maka akan berdampak baik juga bagi perusahaan. Selain itu, tingginya angka rasio profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan cenderung baik dan kemungkinan perusahaan untuk menghadapi kondisi *financial distress* berkurang. Begitu pula sebaliknya, apabila laba yang dihasilkan perusahaan cenderung rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memaksimalkan kinerja keuangannya dan kemungkinan perusahaan menghadapi kondisi *financial distress* semakin tinggi.

Pengelolaan aktiva yang dilakukan oleh *agent* akan sangat berpengaruh terhadap pengelolaan perusahaan. Jika *agent* mampu memaksimalkan penjualan, perusahaan dapat mencapai titik maksimal mereka karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi ketika rasio aktivitasnya juga tinggi. Semakin tinggi besaran laba sebelum pajak, bunga, amortisasi, dan penyusutan yang dihasilkan oleh perusahaan berakibat pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi beban bunganya semakin besar, dan probabilitas kondisi *financial distress* semakin kecil karena investor menilai adanya kondisi yang baik pada keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

H1: Variabel keuangan memiliki kekuatan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

Pengaruh *Financial Variables* dan Indikator Variabel Struktur Kepemilikan terhadap *Financial Distress*

Jensen dan Meckling (1976) pada teori agensi mengemukakan bahwa dengan memaksimalkan rasio kepemilikan manajerial maka akan berdampak pada rendahnya kemungkinan terjadinya masalah agensi pada perusahaan dan kondisi ini akan berakibat pada probabilitas *financial distress* yang akan dialami oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen ikut serta dalam penyertaan saham perusahaan yang berarti manajer juga termasuk bagian dari pemegang saham. Dengan demikian, tingkat kehati-hatian manajer dalam pengambilan keputusan sangat dilakukan dengan hati-hati mengingat manajer juga berperan sebagai pemegang saham.

Menurut teori agensi, proporsi saham institusional akan memperkuat peran pengawasan terhadap manajemen karena pemegang saham memiliki lebih banyak kesempatan untuk memonitor kinerja manajemen sehingga akan membuat lebih efektifnya fungsi pengawasan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan (Setyo Witiastuti & Suryandari, 2016). Dengan lebih efektifnya fungsi pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak institusional, diharapkan semakin

meminimalisir munculnya asimetri informasi yang dapat menyebabkan masalah keagenan. Oleh karena itu, dengan minimnya masalah keagenan akan semakin rendah pula perusahaan dalam menghadapi kondisi *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

H2: Model prediksi *financial distress* yang mencakup indikator struktur kepemilikan dan *financial variables* memprediksi *financial distress* lebih akurat dibandingkan model yang hanya terdiri dari *financial variables* saja.

Pengaruh *Financial Variables* dan Indikator Variabel Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Adams dan Mehran (2012) pada penelitiannya berpendapat bahwa ukuran dewan memainkan peran penting dalam meningkatkan transparansi institusi dan mengurangi ketidakseimbangan antara biaya keagenan dan informasi perusahaan. Teori agensi mengungkapkan *conflict of interest* muncul ketika kepentingan antara prinsipal dan agen tidak sejalan. Keanggotaan dewan komisaris yang tidak proporsional mampu memicu hadirnya *conflict of interest* antara prinsipal dan agen dan akan berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan. Dengan demikian, dibutuhkan ukuran dewan yang sesuai di dalam suatu perusahaan.

Komisaris independen adalah pihak luar yang bekerja sendiri dan mereka juga merupakan anggota dewan komisaris. Perspektif teori agensi menjelaskan bahwa *monitoring* dan *controlling* yang dilakukan komisaris independen berpengaruh terhadap perilaku oportunistik direksi (Jensen dan Meckling, 1976) dan keefektifan dari komisaris independen dalam menjalankan tanggung jawabnya memonitoring perusahaan akan bergantung pada independensinya kepada manajemen (Beasley, 1996). Oleh karena itu, apabila dewan komisaris terdiri atas jumlah komisaris independen yang lebih dominan maka diharapkan fungsi yang dijalankan oleh mereka dapat terlaksana dengan lebih baik.

Perspektif teori agensi menjelaskan bahwa anggota dewan komisaris perusahaan dapat menjalankan fungsi pengawasannya dengan baik jika semua anggota mengadakan pertemuan dan mengahadirinya secara rutin. Dengan melaksanakan pertemuan atau rapat antar anggota dewan komisaris, informasi terkait dengan seluruh kegiatan perusahaan akan tersebar merata antar anggota dewan komisaris tersebut. Dengan demikian, dewan komisaris akan menciptakan kebijakan-kebijakan yang harus dilaksanakan oleh manajemen guna keberlangsungan praktik tata kelola perusahaan terlaksana dengan baik dan masalah keagenan dapat diminimalisir dengan pembahasan yang dilakukan oleh anggota dewan pada pertemuan yang diadakan oleh mereka. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

H3: Model prediksi *financial distress* yang mencakup indikator dewan komisaris dan *financial variables* memprediksi *financial distress* lebih akurat dibandingkan model yang hanya terdiri dari *financial variables* saja.

Pengaruh *Financial Variables* dan Indikator Variabel Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Teori agensi menjelaskan bahwa sering adanya perbedaan tujuan di dalam suatu perusahaan antara pemegang saham (*principal*) dan juga manajer (*agent*) dapat menyebabkan timbulnya perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer. Hal ini tentu dapat diminimalisir dengan adanya pengawasan yang efektif yang dilakukan oleh komite audit perusahaan (Widiatmoko, 2020). Untuk meningkatkan efektivitas dalam mengendalikan dan memantau aktivitas manajemen, komite audit perlu memiliki anggota yang memadai dan proporsional sesuai dengan tugas yang harus dilaksanakan.

Pengawasan adalah elemen krusial guna meningkatkan efektivitas atas fungsi pengawasan komite audit terhadap pelaporan keuangan. Fungsi pengawasan sangatlah penting untuk mencegah adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent* terkait dengan pelaporan keuangan perusahaan. Pengawasan atas *internal control* dan proses pelaporan keuangan adalah bagian dari tugas komite audit yang mengharuskan mereka mengadakan agenda pertemuan secara rutin (Vafeas, 1999).

Kompetensi dibutuhkan guna meningkatkan efisiensi untuk mengurangi adanya bias informasi sesuai dengan asumsi dari teori agensi. Kompetensi atau keahlian yang harus dimiliki oleh anggota komite audit adalah setidaknya pada ilmu akuntansi dan keuangan. Dengan keahlian yang dimilikinya, komite audit dapat mendeteksi segala jenis kecurangan dalam pelaporan keuangan. Hal ini akan meningkatkan kinerja dari komite audit dalam hal pengawasan keuangan dan meminimalisir probabilitas *financial distress*.

Pengendalian internal dan pengungkapan tata kelola dapat diawasi dengan baik dengan kehadiran anggota yang berasal dari pihak independen (Bedard dan Genderon, 2010). Dengan kata lain, komite audit independen dalam menjalankan fungsi pengawasannya dapat mengurangi ketimpangan informasi antara *principal* dan *agent* (Siswanto & Fuad, 2017). Dengan demikian, keberjalanan fungsi pengawasan oleh komite audit yang terdiri dari anggota independen akan mengurangi kemungkinan *financial distress* perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

H4: Model prediksi *financial distress* yang mencakup indikator komite audit dan *financial variables* memprediksi *financial distress* lebih akurat dibandingkan model yang hanya terdiri dari *financial variables* saja.

Pengaruh Keseluruhan *Financial Variables* dan *Non-financial Variables* terhadap *Financial Distress*

Dengan menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik dan juga analisis rasio keuangan oleh manajemen guna mengetahui kinerja perusahaan, diharapkan dapat memaksimalkan kinerja manajemen dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Berdasarkan keseluruhan penjelasan hubungan antara masing-masing *financial variables* dan indikator variabel non-keuangan yang berhubungan dengan tata kelola perusahaan dan kaitannya dengan *financial distress*, maka berikut hipotesis terakhir yang dikembangkan:

H5: Model prediksi *financial distress* yang mencakup keseluruhan indikator *financial variables* dan *non-financial variables* lebih akurat dibandingkan model yang hanya terdiri dari *financial variables* saja.

METODE PENELITIAN

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

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
2. Perusahaan telah menyajikan laporan tahunan lengkap pada rentang tahun 2018-2022.
3. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang negatif sekurang-kurangnya dua periode laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2018-2022, untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang bermasalah dan cenderung mengalami *financial distress*.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan satuan mata uang rupiah.
5. Perusahaan sektor non-keuangan yang secara lengkap menyajikan data terkait dengan variabel keuangan dan variabel non-keuangan, seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, frekuensi pertemuan/rapat dewan komisaris, ukuran komite audit, frekuensi pertemuan/rapat komite audit, keahlian komite audit, dan komite audit independen, serta rasio keuangan, seperti rasio leverage, likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen beban pajak tangguhan dan variabel dependen materialitas pajak tangguhan pada laporan posisi keuangan, materialitas pajak tangguhan di laporan laba rugi, profitabilitas perusahaan, dan tarif pajak efektif badan. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Independen		
<i>Leverage</i>	LEV	<i>Short-term debt</i> dibagi dengan <i>equity book value</i>
Likuiditas	LIQ	<i>Cash</i> dibagi dengan <i>total assets</i>
Profitabilitas	PROF	EBITDA dibagi dengan <i>total assets</i>
Aktivitas	ACT	EBITDA dibagi dengan <i>interest expense</i>
Kepemilikan Manajerial	MO	Proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial dibagi dengan jumlah saham yang beredar
Kepemilikan Institusional	IO	Proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusional dibagi dengan jumlah saham yang beredar
Ukuran Dewan Komisaris	BDSIZE	Banyaknya anggota dewan komisaris perusahaan
Dewan Komisaris Independen	BDIND	Proporsi anggota yang berasal dari pihak independent dibagi dengan total anggota dewan komisaris
Frekuensi Rapat Komisaris	BDMEET	Banyaknya rapat atau pertemuan yang diadakan dewan komisaris
Ukuran Komite Audit	AUDSIZE	Banyaknya komite audit perusahaan
Frekuensi Rapat Komite Audit	AUDMEET	Banyaknya rapat atau pertemuan yang diadakan dewan komisaris
Keahlian Komite Audit	AUDEXP	Banyaknya anggota komite audit yang memiliki keahlian pada bidang akuntansi dan keuangan
Komite Audit Independen	AUDIND	Banyaknya jumlah anggota independen yang berada pada suatu komposisi komite audit perusahaan.
Variabel Dependen		
<i>Financial Distress</i>	FD	Metode <i>dummy</i> , diberi "0" untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan dan diberi "1" untuk perusahaan yang mengalami kesulitan

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Persamaan model analisis diuraikan sebagai berikut:

Model 1

$$FD_{t+1} = \beta_0 + \beta_1LEV_t + \beta_2LIQ_t + \beta_3PROF_t + \beta_4ACT_t \dots \dots \dots (1)$$

Model 2

$$FD_{t+1} = \beta_0 + \beta_1LEV_t + \beta_2LIQ_t + \beta_3PROF_t + \beta_4ACT_t + \beta_5KM_t + \beta_6KI_t \dots \dots \dots (2)$$

Model 3

$$FD_{t+1} = \beta_0 + \beta_1LEV_t + \beta_2LIQ_t + \beta_3PROF_t + \beta_4ACT_t + \beta_5BDSIZE_t + \beta_6BDIND_t + \beta_7BDMEET_t \dots \dots \dots (3)$$

Model 4

$$FD_{t+1} = \beta_0 + \beta_1LEV_t + \beta_2LIQ_t + \beta_3PROF_t + \beta_4ACT_t + \beta_5AUDSIZE_t + \beta_6AUDMEET_t + \beta_7AUDEXP_t + \beta_8AUDIND_t \dots \dots \dots (4)$$

Model 5

$$FD_{t+1} = \beta_0 + \beta_1LEV_t + \beta_2LIQ_t + \beta_3PROF_t + \beta_4ACT_t + \beta_5KM_t + \beta_6KI_t + \beta_7BDS_{size_t} + \beta_8BDInd_t + \beta_9BDM_{meet_t} + \beta_{10}AUD_{size_t} + \beta_{11}AUD_{meet_t} + \beta_{12}AUDE_{xpt_t} + \beta_{13}AUDInd_t \dots (5)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

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

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. 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 sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.	505
2.	Perusahaan tidak menyajikan laporan tahunan lengkap pada rentang tahun 2018-2022.	(62)
3.	Perusahaan yang memiliki laba bersih yang negatif sekurang-kurangnya dua periode laporan keuangan secara tidak berturut-turut selama periode 2018-2022.	(270)
4.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan satuan mata uang <i>dollar</i> .	(47)
5.	Perusahaan sektor non-keuangan yang tidak secara lengkap menyajikan data terkait dengan variabel keuangan dan variabel non-keuangan, seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, frekuensi pertemuan/rapat dewan komisaris, ukuran komite audit, frekuensi pertemuan/rapat komite audit, keahlian komite audit, dan komite audit independen, serta rasio keuangan, seperti rasio <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas.	(77)
Jumlah entitas yang tercatat sebagai sampel pengujian		49
Jumlah sampel yang digunakan (49 x 5)		245

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif Distressed Firms

	Distressed (n = 158)				
	Min.	Max.	Mean	Median	Std.
LEV	-419,68	1.185,39	49,13	13,88	156,71
LIQ	0,05	59,05	8,10	4,07	10,58
PROF	-88,95	32,22	-0,61	0,89	11,21
ACT	-532,59	131,40	-3,32	0,51	49,47
MO	0,00	87,43	9,53	0,05	21,92
IO	0,00	100,00	71,43	83,52	29,60
BDS _{size}	2,00	9,00	3,72	3,00	1,68
BDInd	25,00	100,00	41,96	40,00	11,85
BDM _{meet}	2,00	42,00	7,58	6,00	5,16
AUD _{size}	2,00	4,00	2,98	3,00	0,24
AUD _{meet}	1,00	77,00	7,89	4,00	8,79
AUDE _{xp}	1,00	3,00	2,22	2,00	0,69
AUDInd	1,00	4,00	2,97	3,00	0,29

Sumber: Data sekunder diolah, IBM SPSS 25

Tabel 4
Analisis Statistik Deskriptif *Non-Distressed Firms*

	Non-distressed (n = 87)				
	Min.	Max.	Mean	Median	Std.
LEV	-126,44	507,46	37,07	9,61	87,74
LIQ	0,13	43,84	10,02	8,57	8,31
PROF	-15,88	30,74	8,74	7,81	6,68
ACT	-775,87	352,99	8,69	3,83	98,16
MO	0,00	84,68	5,73	0,05	14,30
IO	0,00	100,00	71,94	85,00	30,17
BDSIZE	2,00	8,00	4,00	3,00	1,60
BDIND	25,00	75,00	42,49	40,00	10,78
BDMEET	2,00	24,00	7,60	6,00	4,21
AUDSIZE	2,00	4,00	3,03	3,00	0,28
AUDMEET	1,00	54,00	8,82	5,00	8,77
AUDEXP	1,00	4,00	2,21	2,00	0,67
AUDIND	2,00	4,00	3,02	3,00	0,26

Sumber: Data sekunder diolah, IBM SPSS 25

Indikator variabel *leverage* pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah -419,68; nilai maksimum sebesar 1.185,39; *mean* senilai 49,13; median senilai 13,88; dan deviasi standar senilai 156,71. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel *leverage* pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah -126,44; nilai maksimum sebesar 507,46; *mean* senilai 37,07; median senilai 9,61; dan deviasi standar senilai 87,74. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa median dari indikator variabel *leverage* pada perusahaan *distressed* lebih tinggi daripada perusahaan *non-distressed*. Dengan demikian, adanya nilai median yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan *non-distressed* lebih mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Indikator variabel likuiditas pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 0,05; nilai maksimum sebesar 59,05; *mean* senilai 8,10; median senilai 4,07; dan deviasi standar senilai 10,58. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel likuiditas pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 0,13; nilai maksimum sebesar 43,84; *mean* senilai 10,02; median senilai 8,57; dan deviasi standar senilai 8,31. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa median dari indikator variabel likuiditas *distressed firms* lebih rendah daripada *non-distressed firms*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan *non-distressed* lebih mampu untuk melunasi kewajibannya dengan menggunakan aset lancarnya, yaitu total kas dan setara kas.

Hasil pengujian dari indikator variabel profitabilitas pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah -88,95; nilai maksimum sebesar 32,22; *mean* senilai -0,61; median senilai 0,89; dan deviasi standar senilai 11,21. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel profitabilitas pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah -15,88; nilai maksimum sebesar 30,74; *mean* senilai 8,74; median senilai 7,81; dan deviasi standar senilai 6,68. Data mengungkapkan bahwa dibandingkan dengan perusahaan *non-distressed*, median perusahaan *distressed* lebih rendah yang mengindikasikan bahwa perusahaan *distressed* memiliki kemampuan untuk dapat menghasilkan keuntungan (laba) dibandingkan dengan perusahaan *distressed*.

Hasil pengujian dari indikator variabel aktivitas pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah -532,59; nilai maksimum sebesar 131,40; *mean* senilai -3,32; median senilai 0,51; dan deviasi standar senilai 49,47. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel aktivitas pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah -775,87; nilai maksimum sebesar 352,99; *mean* senilai 8,69; median senilai 3,83; dan deviasi standar senilai 98,16. Data mengungkapkan bahwa dibandingkan dengan perusahaan *non-distressed*, median perusahaan *distressed* lebih rendah yang mengindikasikan bahwa perusahaan *non-distressed* lebih mampu untuk melunasi beban bunganya dengan menggunakan pendapatan sebelum pajak, amortisasi, dan depresiasi dibandingkan dengan perusahaan *distressed*.

Hasil pengujian dari indikator variabel kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 0,00%; nilai maksimum sebesar 87,43%; *mean* senilai 9,53%; median senilai 0,05%; dan deviasi standar senilai 21,92%. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel kepemilikan manajerial pada *non-distressed firms*, untuk besaran

nilai *minimum* adalah 0,00%; nilai maksimum sebesar 84,68%; *mean* senilai 5,73%; median senilai 0,05%; dan deviasi standar senilai 14,30%. Data mengungkapkan bahwa baik perusahaan *distressed* maupun perusahaan *non-distressed*, median dari indikator variabel kepemilikan manajerial untuk kedua kategori perusahaan adalah sama. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan persentase kepemilikan yang dimiliki oleh pihak manajerial dari kedua kategori perusahaan tersebut.

Hasil pengujian dari indikator variabel kepemilikan institusional (*institutional ownership*) pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 0,00%; nilai maksimum sebesar 100,00%; *mean* senilai 71,43%; median senilai 83,52%; dan deviasi standar senilai 29,60%. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel kepemilikan institusional pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 0,00%; nilai maksimum sebesar 100,00%; *mean* senilai 71,94%; median senilai 85,00%; dan deviasi standar senilai 30,17%. Data mengungkapkan bahwa dibandingkan dengan perusahaan *non-distressed*, median perusahaan *distressed* lebih rendah yang mengindikasikan perusahaan *non-distressed* dapat memaksimalkan fungsi pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pemegang saham yang akan berdampak pada semakin rendahnya tingkat keterjadian masalah keagenan pada perusahaan akibat dari minimnya *agency cost* yang digunakan.

Hasil pengujian dari indikator variabel ukuran dewan komisaris (*board size*) pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 2,00; nilai maksimum sebesar 9,00; *mean* senilai 3,72; median senilai 3,00; dan deviasi standar senilai 1,68. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel ukuran dewan komisaris pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 2,00; nilai maksimum sebesar 8,00; *mean* senilai 4,00; median senilai 3,00; dan deviasi standar senilai 1,60. Data mengungkapkan bahwa nilai *minimum* dari indikator variabel ukuran dewan komisaris baik pada perusahaan *distressed* maupun perusahaan *non-distressed* memiliki nilai yang sama, yaitu 2,00.

Hasil pengujian dari indikator variabel dewan komisaris independen (*independent commissioner*) pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 25,00%; nilai maksimum sebesar 100,00%; *mean* senilai 41,96%; median senilai 40,00%; dan deviasi standar senilai 11,85%. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel dewan komisaris independen pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 25,00%; nilai maksimum sebesar 75,00%; *mean* senilai 42,49%; median senilai 40,00%; dan deviasi standar senilai 10,78%. Data mengungkapkan bahwa nilai *minimum* dari indikator variabel dewan komisaris independen baik pada perusahaan *distressed* maupun *non-distressed* sama, yaitu 25,00%.

Hasil pengujian dari indikator variabel ukuran komite audit (*size of audit committee*) pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 2,00; nilai maksimum sebesar 4,00; *mean* senilai 2,98; median senilai 3,00; dan deviasi standar senilai 0,24. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel ukuran komite audit pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 2,00; nilai maksimum sebesar 4,00; *mean* senilai 3,03; median senilai 3,00; dan deviasi standar senilai 0,28. Data mengungkapkan bahwa nilai *minimum* dari indikator variabel ukuran komite baik pada perusahaan *distressed* maupun *non-distressed* sama, yaitu 2,00.

Hasil pengujian dari indikator variabel frekuensi rapat komite audit (*frequency of meetings*) pada *distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 1,00; nilai maksimum sebesar 77,00; *mean* senilai 7,89; median senilai 4,00; dan deviasi standar senilai 8,79. Sedangkan hasil pengujian indikator variabel frekuensi rapat komite audit pada *non-distressed firms*, untuk besaran nilai *minimum* adalah 1,00; nilai maksimum sebesar 54,00; *mean* senilai 8,82; median senilai 5,00; dan deviasi standar senilai 8,77. Data mengungkapkan bahwa nilai *minimum* dari indikator variabel frekuensi rapat komite audit baik pada perusahaan *distressed* maupun *non-distressed* sama, yaitu 1,00.

Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Hosmer and Lemeshow's Test pada pengujian ini digunakan untuk melihat apakah model yang dihipotesiskan sudah fit dengan data yang diobservasi (Imam Ghazali, 2018). Pengolahan data untuk menguji kelayakan model regresi penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hosmer and Lemeshow's Test

	Chi-Square	df	Sig.
Model 1	8,499	8	0,386
Model 2	9,121	8	0,332
Model 3	5,730	8	0,677
Model 4	3,978	8	0,859
Model 5	5,413	8	0,713

Sumber: Data sekunder diolah, IBM SPSS 25

Tabel menunjukkan bahwa hasil signifikansi dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's* untuk kelima model dalam penelitian ini adalah signifikan karena hasil lebih dari 0,05. Hal tersebut bermakna bahwa semua model yang dihipotesiskan pada penelitian ini sudah fit dengan data yang diobservasi.

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan *output -2log likelihood* sebelum dimasukkan variabel independen (step 0) dengan *output -2log likelihood* sesudah dimasukkan variabel independen (step 1). Apabila *output* akhir yang dihasilkan mengalami penurunan dibandingkan dengan yang awal, maka dapat dikatakan model regresi sudah cocok dengan data (Imam Ghozali, 2018).

Tabel 6
Overall Model Fit Test

	Step 0	Step 1
Model 1	318,768	242,478
Model 2	318,768	238,560
Model 3	318,768	242,123
Model 4	318,768	241,452
Model 5	318,768	236,949

Sumber: Data sekunder diolah, IBM SPSS 25

Tabel menunjukkan bahwa terdapat penurunan nilai *-2log likelihood* pada hasil uji keseluruhan model regresi untuk kelima model dalam penelitian ini. Hal tersebut bermakna bahwa semua model yang dihipotesiskan pada penelitian ini sudah fit dengan data yang diobservasi.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Pengujian koefisien determinasi dilakukan guna melihat berapa besar variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

	-2log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
Model 1	242,478	0,268	0,368
Model 2	238,560	0,279	0,384
Model 3	242,123	0,269	0,369
Model 4	241,452	0,271	0,372
Model 5	236,949	0,284	0,390

Sumber: Data sekunder diolah, IBM SPSS 25

Berdasarkan tabel di atas, pada model 1, variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independennya adalah sebesar 36,8% dan sisanya diungkapkan oleh variabel diluar dari model penelitian. Model 2, variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independennya adalah sebesar 38,4% dan sisanya diungkapkan oleh variabel diluar dari model penelitian. Model 3, variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independennya adalah sebesar 36,9% dan sisanya diungkapkan oleh variabel diluar dari model penelitian. Model 4, variabel dependen yang

mampu dijelaskan oleh variabel independennya adalah sebesar 37,2% dan sisanya diungkapkan oleh variabel diluar dari model penelitian. Terakhir, untuk model 5, variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independennya adalah sebesar 39% dan sisanya diungkapkan oleh variabel diluar dari model penelitian.

Uji Hipotesis

Tabel 8
Tingkat Misklasifikasi dan Rasio Akurasi dari Masing-masing Model

	Type I Error Rate (%)	Type II Error Rate (%)	1 – Average Error Rate (%)	Accuracy Ratio – AR (%)
Model 1	51,7	8,9	69,7	75,9
Model 2	47,1	9,5	71,7	77,1
Model 3	48,3	9,5	71,1	76,7
Model 4	49,4	8,9	70,8	76,7
Model 5	49,4	8,9	70,8	76,7

Sumber: Data sekunder diolah, IBM SPSS 25

Menurut tabel di atas, terlihat bahwa tingkat akurasi keseluruhan (*accuracy ratio*) dari model 1 adalah 75,9% dari total sampel, dengan tingkat kebenaran klasifikasi 48,3% untuk perusahaan *non-distressed* dan 91,1% untuk perusahaan *distressed*. Bukti ini menunjukkan bahwa variabel keuangan memiliki kekuatan untuk memprediksi kondisi *financial distress*, sebagaimana dibuktikan dengan tingginya persentase prediksi pada perusahaan *distressed* dibandingkan dengan perusahaan *non-distressed* (**H1 diterima**).

Selanjutnya, tingkat akurasi keseluruhan dari model 2 adalah 77,1%. Pada model 2 terjadi peningkatan persentase *accuracy ratio* dan *error rate* dibandingkan dengan model 1. Model 2 terindikasi lebih akurat dalam memprediksi *financial distress* dibandingkan dengan model 1 karena terdapat penambahan indikator variabel struktur kepemilikan ke dalam model (**H2 diterima**).

Teori agensi menjelaskan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen akan berdampak pada berkurangnya biaya agensi perusahaan karena keikutsertaan manajemen dalam penyertaan saham perusahaan sehingga manajemen juga merupakan bagian dari pemegang saham. Keikutsertaan manajemen sebagai bagian dari pemegang saham perusahaan akan berpengaruh pada pemenuhan tanggung jawab yang lebih optimal ketika menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial sangat berpengaruh terhadap tingkat pengawasan dan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen secara tepat sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, besarnya proporsi kepemilikan akan menurunkan probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Teori agensi menjelaskan adanya persentase saham oleh pihak institusional meningkatkan pengawasan secara intensif oleh pemegang saham terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pemegang saham merasa punya kekuatan karena banyaknya saham yang dimiliki oleh institusi membuat mereka menjadi lebih ketat dalam melakukan pengawasan terhadap jalannya operasional perusahaan. Manajemen perusahaan juga akan semakin baik dalam menjalankan operasional perusahaan karena merasa adanya pengawasan dari pemegang saham. Hal ini mampu mengurangi timbulnya permasalahan keuangan pada perusahaan dan juga mengurangi kemungkinan adanya asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dan juga manajemen. Dengan demikian, probabilitas *financial distress* bagi perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya persentase kepemilikan institusional.

Tingkat akurasi keseluruhan dari model 3 adalah 76,7%. Jika dibandingkan dengan model 1, adanya peningkatan persentase *accuracy ratio* dan *error rate* pada model 3 tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa model 3 lebih akurat dibandingkan model 1 karena terdapat penambahan indikator variabel dewan komisaris ke dalam model (**H3 diterima**).

Agar prinsipal dan agen tidak saling bertentangan, dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi kegiatan perusahaan sesuai dengan teori agensi. Dewan komisaris memainkan peran penting dalam meningkatkan transparansi dan mengurangi adanya asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen. Oleh karena itu, komposisi dewan komisaris harus diperhatikan sehingga hal ini dapat berpengaruh pada proses pengambilan keputusan yang lebih efektif, cepat, dan tepat agar menghasilkan kualitas keputusan yang baik.

Menurut teori agensi, komposisi anggota independen mengurangi potensi asimetri informasi pemegang saham dan manajemen karena terdiri dari anggota independen yang tidak menyelaraskan diri dengan pihak mana pun. Dengan adanya hal ini otomatis akan membuat seluruh informasi yang ada tersebar meluas, tidak ada yang ditutup-tutupi. Jika dewan komisaris terdiri atas anggota independen yang lebih dominan diharapkan masalah keagenan dapat diminimalisir dan fungsi yang mereka jalankan dapat terlaksana lebih baik lagi. Akibatnya, probabilitas terjadinya *financial distress* menurun dikarenakan tingginya proporsi anggota independen.

Dalam pertemuan rutin yang diadakan oleh dewan komisaris, biasanya mereka juga mengadakan kegiatan untuk mengevaluasi fungsi dan tugas yang telah mereka jalani untuk menilai kinerja manajemen. Perspektif teori agensi menyatakan bahwa dengan mengadakan pertemuan rutin antar anggota dewan komisaris akan meminimalisir terjadinya asimetri informasi yang terjadi. Hal ini dikarenakan informasi terkait dengan seluruh kegiatan operasional perusahaan akan tersebar merata bagi para pemangku kepentingan dan manajemen. Dengan adanya informasi yang merata, dewan komisaris akan menciptakan kebijakan-kebijakan yang harus dilaksanakan oleh manajemen agar pengelolaan perusahaan semakin lebih baik.

Tingkat akurasi keseluruhan dari model 4 adalah 76,7%. Jika dibandingkan dengan model 1, adanya peningkatan persentase *accuracy ratio* dan *error rate* pada model 4 tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa model 4 lebih akurat memprediksi *financial distress* dibandingkan dengan model 1 karena terdapat penambahan indikator variabel komite audit ke dalam model (**H4 diterima**).

Fungsi pengendalian dan fungsi pengawasan yang dilakukan oleh komite audit terhadap manajemen dapat berjalan secara efektif ketika jumlah anggota komite audit cukup untuk melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya tersebut. Untuk mencapai fungsi pengawasan dan pengendalian yang efektif, kecukupan proporsi anggota komite audit harus diperhatikan dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab mereka. Dengan demikian, semakin baik proporsi anggota komite audit maka semakin rendah pula probabilitas perusahaan menghadapi kondisi *financial distress*.

Menurut hasil SK Ketua Bapepam-LK No, 643/BL/2012 telah memutuskan bahwa aspek yang tidak terpisahkan dari berbagai kegiatan komite audit adalah frekuensi rapat. Ketika komite audit teratur untuk mengadakan rapat maka fungsi pengawasan dan pengendalian dapat terlaksana dengan baik dan kinerja manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan akan terus terkendali dengan baik. Hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan yang akan semakin meningkat dan kemungkinan perusahaan untuk menghadapi kondisi *financial distress* akan semakin rendah.

Keahlian dalam bidang akuntansi dan bidang keuangan merupakan keahlian yang harus dimiliki oleh setiap anggota komite audit karena kedua hal ini dapat menjadi dasar yang baik komite audit untuk mengevaluasi dan menganalisis data keuangan perusahaan. Keahlian yang dimiliki oleh anggota komite audit akan meningkatkan fungsi pengawasan, yang dimana dalam hal ini adalah pengawasan terhadap pelaporan keuangan. Hal ini akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena dalam pelaporan keuangan akan semakin minim terjadi kecurangan dan kesalahan.

Tingkat akurasi keseluruhan dari model 5 adalah 76,7%. Jika dibandingkan dengan model 1, adanya peningkatan persentase *accuracy ratio* dan *error rate* pada model 5 tersebut. Model 5 lebih akurat memprediksi *financial distress* dibandingkan model 1. Akan tetapi, walaupun model ini mencakup keseluruhan variabel keuangan dan variabel non-keuangan, model ini tidak menunjukkan hasil keakuratan yang maksimal dibandingkan dengan model 2 yang menunjukkan hasil keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan keempat model lainnya (**H5 ditolak**). Hal ini dikarenakan pada model 5 dengan menggabungkan keseluruhan variabel keuangan dan variabel non-keuangannya mengakibatkan adanya tingkat *error* yang lebih besar jika dibandingkan dengan model 2. Oleh karena itu, pada model 5 banyak terjadi ketidaktepatan prediksi benar atau salah untuk masing-masing kategori perusahaan, baik perusahaan *distressed* maupun perusahaan *non-distress*. Dengan rata-rata tingkat *error* yang lebih besar dibandingkan dengan model 2, maka dari itu model ini tidak mampu memaksimalkan peran dari masing-masing indikator dari struktur kepemilikan, dewan komisaris, dan juga komite audit dalam memprediksi kemungkinan *financial distress* perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model 1 dapat memprediksi *financial distress* perusahaan dengan tingkat keakuratan hasil sebesar 75,9%. Selanjutnya, untuk model 2, model 3, model 4, dan model 5 mampu untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan lebih akurat dibandingkan dengan model 1 yang masing-masing memiliki tingkat keakuratan sebesar 77,1% (model 2) dan 76,7% (model 3, model 4, dan model 5).

Setelah dianalisis dan interpretasi hasil dilakukan, ditemukan keterbatasan yaitu penelitian ini hanya menunjukkan hasil ketepatan model prediksi *financial distress* untuk setiap modelnya saja dan tidak menjelaskan secara rinci hubungan dan tingkat signifikansi dari masing-masing indikator variabel terhadap *financial distress*. Kemudian, populasi yang digunakan dalam penelitian ini masih terlalu *general*, yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Mengacu pada perolehan interpretasi hasil dan kesimpulan, peneliti merekomendasikan beberapa saran untuk penelitian yang akan datang, diantaranya penelitian selanjutnya dapat meneliti juga terkait dengan pengaruh dan tingkat signifikansi yang secara rinci dari masing-masing indikator variabel terhadap *financial distress* dan penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sektor yang spesifik sehingga mampu mengungkapkan pengaruh dari model *financial variables* dan *non-financial variables* terhadap *financial distress* pada masing-masing sektornya.

REFERENSI

- Balasubramanian, S. A., Radhakrishna, G. S., Sridevi, P., & Natarajan, T. (2019). Modelling Corporate Financial Distress Using Financial and Non-Financial Variables: The Case of Indian Listed Companies. *International Journal of Law and Management*, 61(3-4), 457-484. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-04-2018-0078>
- Brigham, E. F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1.
- Dwi, R., Yanti, M., & Purwanto, A. (2023). Pengaruh Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(2), 1-12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Gerged, A. M., Yao, S., & Albitar, K. (2023). Board Composition, Ownership Structure, and Financial Distress: Insights From UK FTSE 350. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(3), 628-649. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2022-0069>
- Imam Ghozali, (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., & Pamungkas, I. D. (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>
- Isayas, Y. N. (2021). Financial Distress and Its Determinants: Evidence From Insurance Companies in Ethiopia. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>
- Jensen dan Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.

- Jodjana, J. J., Nathaniel, S., Rinaningsih, R., & Pranoto, T. (2021). The Effect of Board and Ownership Structure on the Possibility of Financial Distress. *Journal of Accounting and Investment*, 22(3), 581–601. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i3.12659>
- Kasmir. (2019). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood: Evidence From Spain. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 19(1), 111–121. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *SALINAN-POJK 33. Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *SALINAN-POJK 55. Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*.
- Ragab, Y. M., & Saleh, M. A. (2022). Non-financial Variables Related to Governance and Financial Distress Prediction in SME's—Evidence From Egypt. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(3), 604–627. <https://doi.org/10.1108/JAAR-02-2021-0025>
- Rahmat, M. M., Iskandar, T. M., & Saleh, N. M. (2009). Audit Committee Characteristics in Financially Distressed and Non-Distressed Companies. *Managerial Auditing Journal*, 24(7), 624–638. <https://doi.org/10.1108/02686900910975350>
- Ratnasari, P. P., & Purwanto, M. (2022). Determinan Frekuensi Rapat Komite Audit Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Sumber Artikel Akuntansi, Auditing, Dan Keuangan*, 1(2), 24–29. <https://doi.org/10.35837/subs.v6i2.1661>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. United Kingdom (UK): WILEY.
- Setyo Witiastuti, R., & Suryandari, D. (2016). The Influence of Good Corporate Governance Mechanism on the Possibility of Financial Distress. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 118. <http://buscompress.com/journal-home.html>
- Siswanto, N., & Fuad. (2017). The Impact of Committee Characteristics on Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sobhy, S. (2022). The impact of board of directors' characteristics on financial distress: Empirical evidence from Egypt using logit and discriminant analysis models. *Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Researchers (SIFCSR)*, 3(1), 205–234. <https://cfdj.journals.ekb.eg/>
- Sudaryo, Y., Che Haat, M., Saputra, J., Yusliza, M. Y., & Muhammad, Z. (2021). Factors that affect Financial Distress: An Evidence from Jakarta Stock Exchange Listed Companies, Indonesia. *IEOM Society International Journal*. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Syifa, M., Azzahra, D., Yuyetta, E. A. N (2022). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Widiatmoko, J. (2020). *Corporate Governance Mechanism And Corporate Social Responsibility On Firm Value Jacobus Widiatmoko*.