

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN UKURAN DEWAN DIREKSI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN RESTORAN, HOTEL, DAN PARIWISATA

Sherina Laurencia Siswoko *
Caecilia Atmini Susilandari †

ABSTRACT

This quantitative research aims to analyze the influence of profitability, managerial ownership, and board size on financial distress in 31 restaurants, hotels, and tourism companies. The research used secondary data from Indonesian Stock Exchange in 2019-2021. The total sample is 93 data obtained by purposive sampling method. The profitability variable is measured by return on assets (ROA), the percentage of managerial ownership measures the managerial ownership variable, and the number of boards variable is measured by board size. The dependent variable is financial distress, measured by the interest coverage ratio (ICR). Data Analysis used descriptive statistics and logistic regression. The analytics tools used SPSS 26.0 version. The result shows that profitability negatively impacts a company's propensity to get financial distress. At the same time, managerial ownership and board size are insignificant to a company's propensity to get financial distress.

Keywords: *financial distress, profitability, managerial ownership, board size*

1. PENDAHULUAN

Periode pandemi memberikan dampak berupa kesulitan keuangan pada semua sektor perusahaan. Pembatasan sosial berskala besar (PSBB) sebagai salah satu antisipasi pemerintah Indonesia juga memberikan dampak secara ekonomi. Per Juli 2020 setidaknya terdapat 1.298 kasus pengajuan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) dan terancam pailit (www.cnbcindonesia.com), dan salah satu sektor yang terdampak adalah sektor restoran, hotel, dan pariwisata. Data BPS Oktober 2022 menunjukkan penurunan wisatawan mancanegara mencapai 89,05% per 2020—2021, sedangkan wisatawan domestik mencapai 61% (www.bps.go.id).

Penurunan jumlah wisatawan sangat memengaruhi keuangan perusahaan yang bergerak di industri pariwisata. Penurunan pendapatan masyarakat

* Universitas Katholik Indonesia Atma Jaya, sherina.201901020202@student.atmajaya.ac.id

† Universitas Katholik Indonesia Atma Jaya, caecilia.atmini@atmajaya.ac.id

memengaruhi daya beli masyarakat, termasuk keinginan berwisata. Hal ini berdampak pada industri pariwisata dan perhotelan. Pendapatan menurun bahkan tidak ada dan perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) karena tetap harus bertahan dan mengeluarkan biaya-biaya, seperti biaya operasional. Penelitian ini menginvestigasi faktor apa saja yang memengaruhi kecenderungan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, terutama periode pandemi covid-19 pada perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang sangat terdampak pandemi covid-19.

Financial distress merupakan suatu keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan dapat berujung pada kepailitan. Terdapat dua faktor yang memengaruhinya, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal karena perusahaan tidak mampu mengelola keuangan perusahaan sehingga memengaruhi arus kas, utang yang besar, dan kerugian operasional (Damodaran, 1997). Faktor eksternal dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi, seperti politik dan bencana (Makeeva & Khugaeva, 2018).

Financial distress dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan nonkeuangan. Faktor keuangan, seperti profitabilitas. Pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan dengan tepat dapat menekan biaya operasional sehingga menghasilkan *return* yang optimal (Dewi *et al.*, 2022; Erlangga & Hakim, 2022; Gabriella *et al.*, 2022). Faktor nonkeuangan, misalnya tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik akan memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan akan dijalankan sesuai mekanisme yang ditetapkan (Tazkia, 2019). Elemen tata kelola yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi (*board size*).

Profitabilitas perusahaan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba, baik menggunakan penjualan, aset, maupun modal yang dimiliki menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh laba yang positif dan tinggi, perusahaan dipandang mampu bertahan dan berkembang (*sustain*). Dengan kata lain, profitabilitas menggambarkan kemampuan keuangan perusahaan untuk dapat *sustain* pada masa yang akan datang dan terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*).

Kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*) menunjukkan kepemilikan manajemen perusahaan atas saham perusahaan (Mevania *et al.*, 2022). Apabila perusahaan memiliki saham atas perusahaan, manajemen akan bertindak sebagai *agent* dan *principal* sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial ini diharapkan dapat meningkatkan tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan, menghilangkan sikap *opportunistic* manajemen dan dampaknya pada perolehan laba yang optimal. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Fathonah & Andina, 2017; Harmawan, 2013). Akan tetapi, penelitian Gabriella *et al.* (2022) dan Darmiasih *et al.* (2022) menunjukkan hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Elemen tata kelola lain yang dipandang mampu memengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah jumlah dewan direksi. Direksi memegang kendali operasional perusahaan sehingga kebijakan yang diambil oleh direksi akan memengaruhi hasil yang diperoleh perusahaan. Jumlah dewan direksi menunjukkan kompleksitas operasional perusahaan. Penelitian Tazkia (2019), Harviadi dan Arilyn (2019) menunjukkan hasil pengaruh ukuran perusahaan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Akan tetapi, penelitian Fathonah dan Andina (2022) menunjukkan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan uraian latar belakang dan perbedaan hasil penelitian yang ada, penulis ingin menguji kembali apakah faktor keuangan perusahaan (profitabilitas) dan tata kelola perusahaan (kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi) berpengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Penulis menggunakan perusahaan industri pariwisata dan perhotelan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pandemi covid-19 (2019-2021) karena industri pariwisata dan perhotelan sangat terkena imbasnya.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Ross (1977), manajemen akan memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pihak luar, antara lain investor dan kreditur. Informasi diberikan dalam bentuk laporan keuangan. Informasi yang diungkapkan tersebut dapat digunakan sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan pihak luar. Jika laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan baik, sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa sinyal positif; demikian sebaliknya. Karena itu, dapat disimpulkan sinyal yang diberikan melalui informasi pada laporan keuangan dapat dipergunakan sebagai alat ukur bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak (Naufal, 2020). Informasi mengenai profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola dan mempergunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba perusahaan sehingga profitabilitas dapat menunjukkan kecenderungan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak (Maronrong, 2019).

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jenhsen dan Meckling (1976) menunjukkan adanya konflik kepentingan antara *shareholders* sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Konflik kepentingan ini dapat menimbulkan *opportunistic behaviour* dari manajer dan dapat menimbulkan *agency cost*. Salah satu cara untuk mengatasi potensi konflik antara *prinsipal* dan *agent* ialah penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik akan cenderung transparan dalam mengungkapkan informasi mengenai perusahaan (OECD, 2014; Wardoyo, *et al.*, 2022). Transparansi ini didahului oleh adanya pencapaian kinerja yang baik supaya informasi yang akan diungkap menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula. Karena itu, dalam rangka transparansi ini, manajemen akan berusaha mencapai kinerja terbaiknya. Pencapaian kinerja terbaik ini akan mengurangi potensi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Harmawan, 2013). Elemen tata kelola antara lain kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi.

Jika manajemen memiliki kepemilikan saham perusahaan, manajemen akan bertindak sebagai *principal* ketika melakukan tanggung jawab sebagai *agent*.

Artinya, manajer akan berupaya mengelola perusahaan seoptimal mungkin supaya hasil yang diperoleh optimal. Keputusan yang akan diambil oleh manajemen akan memperhitungkan dampak terhadap para pemegang saham mengingat manajemen juga berperan sebagai pemegang saham. Maka ketika perusahaan berpotensi mengalami kesulitan keuangan, manajer akan bertindak sebaik mungkin dalam rangka menganulir potensi kesulitan keuangan. Hal ini bisa berbeda ketika manajer hanya berperan sebagai *agent* (Hastuti, 2014).

Kompleksitas perusahaan dapat ditunjukkan melalui jumlah dewan direksi. Semakin kompleks perusahaan, semakin besar perusahaan membutuhkan jumlah dewan direksi yang cukup untuk menangani operasional perusahaan (Baklouti *et al.*, 2016).

Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai penurunan kinerja keuangan sebelum terjadinya kepailitan yang ditunjukkan dengan adanya arus kas negatif, pendapatan operasional negatif, tidak dapat membayar bunga atas utang (Mutchler, 1985) atau memiliki laba bersih negatif (Naufal, 2020). Indikasi kesulitan keuangan diketahui jika perusahaan tidak dapat membayar pokok utang dan bunga saat jatuh tempo atau perusahaan dikatakan dalam kondisi *insolvent* (Hanifa, 2019).

Damodaran (1997) menyatakan penyebab kesulitan keuangan meliputi faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal berupa arus kas negatif, jumlah utang perusahaan yang besar, dan penerimaan operasional negatif. Faktor eksternal perusahaan merupakan faktor dari luar perusahaan yang secara langsung atau tidak langsung memengaruhi keuangan perusahaan bahkan dapat memengaruhi sebagian atau seluruh sektor. Contohnya pandemi covid-19.

Salah satu proksi yang dapat dipergunakan untuk menggambarkan kesulitan keuangan perusahaan ialah melihat kemampuan perusahaan membayar beban bunga dengan laba yang dihasilkan perusahaan menggunakan *interest coverage ratio* (ICR) (Darmiasih, 2022; Dewi, *et al.*, 2022; Tazkia, 2019).

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu (Dewi, *et al.*, 2022). Menurut Margi dan Setiawati (2022), profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kesanggupan perusahaan memperoleh laba, baik laba kotor, laba operasi, maupun laba bersih. Profitabilitas menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Penelitian Maronrong (2019) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan (Mevania, *et al.*, 2022; Utami, 2021). Jika profitabilitas perusahaan baik, kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan akan rendah. Profitabilitas dapat dijadikan alat untuk menilai kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Erlangga & Hakim, 2022). Penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROA menarik bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, yang nantinya dapat dipergunakan untuk pengembangan perusahaan dan pembagian deviden (Erlangga & Hakim, 2022).

Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai rangkaian proses yang mengarahkan operasional perusahaan menuju peningkatan nilai dan pencapaian tujuan perusahaan (*Indonesian Institute for Corporate Governance*). Tata kelola perusahaan merupakan peraturan yang mengatur hubungan pemegang saham, manajemen, kreditur, pemerintah, dan *stakeholders* lain (*Forum Corporate Governance for Indonesia*). Mekanisme tata kelola akan meningkatkan kualitas kinerja perusahaan melalui proses pemantauan dan akuntabilitas sehingga dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan di mata *stakeholders* (Harmawan, 2013). Kualitas kinerja perusahaan baik akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi sebagai proksi tata kelola perusahaan.

Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

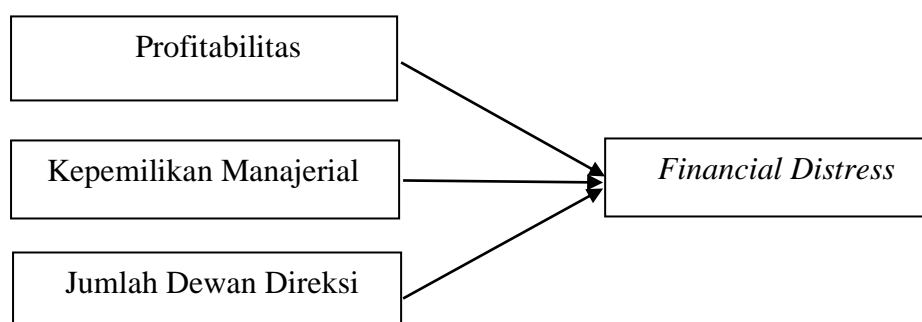
Semakin besar dan kompleks perusahaan mengakibatkan pemilik perusahaan (*shareholders/principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain yang dipandang mampu (*manajemen/agent*) (Darmiasih, 2022). *Agent* seharusnya bekerja sesuai amanat yang diberikan *principal* (Harviadi & Arilyn, 2019). Namun, ada kemungkinan *agent* mempunyai sikap yang bersifat *opportunistic*, yaitu mementingkan diri sendiri (Jenshen & Meckling, 1976). Salah satu cara mengurangi perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*, manajemen diperbolehkan untuk memiliki saham perusahaan (Sintyawati & Rusmala, 2018).

Fatmawati dan Wahidahwati (2017) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, yaitu dewan direksi atau dewan komisaris. Kepemilikan manajerial biasanya tidak lebih dari 10% dan dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan mengurangi potensi terjadinya kesulitan keuangan perusahaan, karena *agent* akan bertindak selaku pemilik dan manajemen, yakni bertanggung jawab terhadap operasional perusahaan yang dapat mendatangkan laba yang optimal bagi perusahaan (Aisiyah & Afriyenti, 2022; Margie & Setiawati, 2022). Penelitian Hasibuan (2019) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kesulitan keuangan, sedangkan penelitian Kurniawati dan Aligarh (2021) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Jumlah Dewan Direksi (*Board Size*)

Dewan direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan untuk kepentingan perusahaan sesuai maksud dan tujuan perusahaan (UU PT No 40, 2007). Dewan direksi tidak boleh mementingkan kepentingan pribadi dan wajib memperhatikan kepentingan *shareholders*. Direksi akan menentukan kebijakan dan strategi baik jangka pendek maupun jangka panjang yang diambil perusahaan (Yuyyeta, 2019). Jumlah dewan direksi yang sesuai dengan kompleksitas perusahaan akan mampu meningkatkan kualitas kinerja perusahaan dan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Utami, 2021). Penelitian Hasibuan (2019) menunjukkan

jumlah dewan direksi berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan. Menurut POJK 33 tahun 2014 jumlah dewan direksi minimal dua orang, yang terdiri atas satu direktur utama dan satu direktur. Berikut model penelitian yang dipergunakan:



Gambar 1. Model Penelitian

Pembangunan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola perusahaan. Dalam konteks penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA. ROA menunjukkan sejauh mana manajemen mengelola dan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Semakin kecil kemungkinan mengalami kesulitan keuangan maka sinyal yang dapat diberikan kepada *stakeholder* berupa sinyal positif. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah

H-1. Profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Potensi konflik yang timbul antara *principal* sebagai pemilik perusahaan dan manajemen sebagai *agent* dapat direduksi melalui kepemilikan manajerial. Apabila *agent* sebagai pengelola perusahaan juga berperan sebagai pemilik perusahaan, rasa tanggung jawab dalam mengelola perusahaan akan lebih tinggi

dibandingkan hanya sebagai *agent*. Kinerja yang diberikan *agent* akan lebih baik dalam hal menghasilkan laba. *Agent* akan berupaya mengoptimalkan pencapaian laba sehingga potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan turun/kecil. Kemampuan manajemen menghasilkan laba optimal menunjukkan manajemen menjalankan mandat yang diberikan *principal* baik sehingga potensi masalah yang timbul antara *principal* sebagai pemilik dan *agent* sebagai penerima mandat akan kecil. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah

H-2. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada *financial distress*

Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Semakin kompleks operasional perusahaan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan jumlah dewan direksi yang diperlukan untuk mengelola perusahaan semakin banyak. Dewan direksi menginterpretasikan person yang berkompeten mengelola perusahaan sesuai latar belakang pendidikan dan keahlian yang dimiliki. Jumlah dewan direksi yang sepadan dengan kompleksitas perusahaan dapat membantu menjalankan operasional perusahaan secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal. Pencapaian laba yang optimal akan menurunkan potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Selain itu, pencapaian laba optimal dapat mereduksi potensi konflik antara *shareholder* dan manajemen karena pencapaian laba yang optimal menunjukkan manajemen mampu menjalankan mandat yang diberikan oleh *principal*. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah

H-3. Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif pada *financial distress*

3. METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, Data, dan Metode Pengumpulan Data

Populasi penelitian ini adalah perusahaan subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2019--2021. Sampel diambil dari populasi dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang listing selama periode penelitian; tidak pernah delisting atau reslisting selama periode penelitian; tersedia data-data

yang dipergunakan untuk pengukuran variabel penelitian. Data yang dipergunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang diperoleh baik dari *website* perusahaan maupun *website* BEI. Metode pengumpulan data dengan menggunakan studi pustaka dan studi dokumentasi.

Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* diukur menggunakan variabel *dummy* hasil dari perhitungan *interest coverage ratio* (ICR). ICR dihitung dengan rumus *earning before interest and tax* dibagi *interest expense* yang dibayarkan berkaitan dengan penghimpunan dana. Apabila nilai ICR > 1 , perusahaan diindikasikan tidak mengalami *financial distress* (*dummy* = 0), sedangkan bila nilai ICR < 1 , perusahaan diindikasikan mengalami *financial distress* (*dummy* = 1).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan jumlah dewan direksi. Profitabilitas menggunakan proksi ROA yang diukur dengan rumus *earning after tax* dibagi *total asset*. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh dewan direksi atau dewan komisaris dibagi total saham beredar. Jumlah dewan direksi diukur melalui jumlah anggota dewan direksi yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan (Wardhani, 2016).

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Dilakukan *overall fit model test* dan *goodness of fit model test* serta uji multikolinearitas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari 42 perusahaan yang masuk pada subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang listing di BEI pada periode 2019--2012, terdapat 11 perusahaan yang tidak memublikasikan laporan tahunan lengkap sehingga data-data untuk pengukuran variabel penelitian tidak ada. Sampel yang memenuhi kriteria 31 perusahaan selama tiga periode sehingga total sampel 93 data.

Tabel 1
Tabel Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std Dev.
Profitabilitas	93	-1.700	2.1000	.0331	.4337
Kepemilikan Manajerial	93	.0015	29.770	2.33	5.053
Jumlah Dewan Direksi	93	2	7	3.57	1.314
	N	Min.	Max	Modus	
Financial Distress	93	0	1	0	
	93	50	43	50	

Sumber: SPSS 26.0, 2022

Berdasarkan Tabel 1 rata-rata nilai variabel profitabilitas pada sampel penelitian sebesar 3,31%, sementara nilai maksimum 210% dan nilai minimum -170%. Artinya, rata-rata sampel penelitian mampu menggunakan aset untuk menghasilkan laba sebesar 0,033 kali atau 3,31%. Pada periode penelitian terdapat perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba yang ditunjukkan dengan nilai ROA negatif 170% dan terdapat perusahaan yang tetap mampu menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki sebesar 2,1 kali atau 210%. Rata-rata kepemilikan manajerial pada sampel 2,33% dari total *outstanding share* perusahaan. Sementara itu, persentase kepemilikan terendah sebesar 0,0015% dan tertinggi 29,77%. Rata-rata jumlah direksi pada sampel penelitian 3-4 orang, dengan jumlah minimal dua orang (sesuai POJK No. 33/2014) dan maksimum tujuh orang. Untuk variabel *financial distress*, dari 93 data yang dipergunakan, data yang paling banyak keluar adalah nol atau 50 data menunjukkan tidak mengalami *financial distress*, sisanya mengalami kesulitan keuangan.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF untuk ketiga variabel independen < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,1$. Hal ini menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas. Sementara itu, hasil *overall fit model test* menunjukkan nilai *-2log likelihood* awal sebesar 128,398 dan *-2log likelihood* akhir sebesar 95,244 sehingga dapat disimpulkan model yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Hasil *Goodness of fit model test* menunjukkan nilai signifikansi Hosmer and Lemeshow Test sebesar $0.265 > 5\%$ sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan signifikan antara model dan data observasi dan model regresi dapat diterima atau layak dan mampu untuk memprediksi nilai observasinya.

Tabel 2
Hasil Uji Wald

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 a	Profitabilitas	-6.713	1.925	10.833	1	.001	.002
	KepemilikanManajerial	-.045	.041	1.171	1	.279	.956
	UkuranDewanDireksi	-.019	.209	.008	1	.929	.982
	Constant	0.189	.758	0.062	1	.803	1.208

a. Variable(s) entered on step 1: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Direksi.

Sumber: SPSS versi 26.0, 2022

Dari hasil uji wald pada Tabel 2 diketahui hanya variabel profitabilitas yang secara statistik berpengaruh pada kemungkinan perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami *financial distress* (nilai signifikansi $0.001 < 0.05$) pada tahun 2019--2021. Pengaruh yang ditimbulkan adalah negatif (nilai B = - 6.713). Besar pengaruh negatif variabel profitabilitas sebesar nilai *exponential beta*, yaitu 0,002. Hal ini berarti jika profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka kecenderungan perusahaan mengalami *financial distress* akan turun sebesar 0,002 *odds ratio*. Dengan demikian, H1 diterima, sementara H2 dan H3 ditolak.

Pembahasan

Apabila perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan aset yang dimiliki dengan baik, hal itu dapat membantu dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Manajemen perusahaan dapat menghemat biaya dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki secara efektif akan mampu mengefisienkan biaya-biaya yang harus ditanggung perusahaan. Misalnya, efisiensi penggunaan listrik hotel dengan cara memadatkan kamar hunian pada lantai yang sama sehingga pada lantai dengan kamar yang tidak dihuni, listrik dapat dipadamkan. Dampaknya perusahaan tetap mampu menjaga profitabilitas pada masa pandemi covid-19, menurunkan kecenderungan perusahaan mengalami *financial distress* sehingga mampu memberikan sinyal positif terhadap *stakeholder*, termasuk di dalamnya *shareholder*. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan ditangkap oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk *survive* di tengah pandemi, padahal subsektor restoran, hotel,

dan pariwisata merupakan subsektor yang paling terdampak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Maronrong (2019), Mevania, *et al.* (2022), dan Utami (2021) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif pada kemungkinan/kecenderungan perusahaan mengalami *financial distress*.

Variabel kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi tidak berpengaruh pada kemungkinan perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami *financial distress* selama tahun 2019--2021 (nilai signifikansi .279 dan .929). Dengan demikian, H2 dan H3 ditolak. Pada masa pandemi covid-19, faktor eksternal perusahaan paling memengaruhi operasional perusahaan. Manajemen yang mempunyai peran sebagai *agent* dan *principal* sudah berupaya secara optimal dalam mengelola perusahaan. Akan tetapi, mengingat dampak pandemi, seperti efek domino dan memengaruhi semua sektor, upaya terbaik yang sudah dilakukan manajemen tidak mampu menahan dampak negatif pandemi terhadap perusahaan.

Penerapan PSBB dalam rangka mencegah penyebaran covid-19 berdampak pada penghasilan masyarakat. Penghasilan masyarakat menurun, pengeluaran diarahkan untuk memenuhi kebutuhan primer, dan mengurangi kebutuhan tersier, seperti pariwisata. Orang lebih memilih memasak sendiri agar berhemat dibandingkan membeli. Akibatnya, sektor pariwisata sepi, tingkat hunian hotel menurun, dan pendapatan bagi sektor pariwisata menurun.

Demikian pula, keberadaan dewan direksi pada subsektor restoran, hotel, dan pariwisata. Jumlah dewan direksi serta keahlian yang dimiliki setiap direksi tidak mampu menahan dampak pandemi covid-19. Faktor eksternal perusahaan lebih dominan memengaruhi kinerja perusahaan. Dengan demikian, keberadaan kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi pada sampel penelitian ini tidak sejalan dengan *agency theory*. Mengikuti teori keagenan kedua elemen tata kelola perusahaan ini dianggap mampu mereduksi potensi konflik yang terjadi antara pemilik dan manajemen. Dalam konteks penelitian ini keberadaan kedua organ tata kelola ini tidak memengaruhi kecenderungan perusahaan mengalami *financial distress* tahun 2019--2021 karena dampak pandemi lebih banyak dipengaruhi faktor eksternal perusahaan.

Tabel 3
Hasil Uji Nagelkerke R Square

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	95,244a	0.300	0.401

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: SPSS versi 26.00, 2022

Berdasarkan nilai Nagelkerke R Square pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan jumlah dewan direksi dapat menjelaskan variasi kecenderungan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 40,1%. Sisanya sebesar 59,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif pada kecenderungan perusahaan mengalami *financial distress*, sementara variabel kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi tidak berpengaruh pada kemungkinan/kecenderungan perusahaan pada sampel penelitian mengalami *financial distress* pada periode penelitian. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti bahwa profitabilitas suatu perusahaan merupakan faktor penting dalam kelangsungan hidup perusahaan, terutama pada masa pandemi. Penelitian ini hanya dilakukan pada subsektor restoran, hotel, dan pariwisata sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi. Untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan seluruh sektor perusahaan yang listing di BEI.

DAFTAR RUJUKAN

- Baklouti, N., Gautier, F., & Affes, H. (2016). Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks. *Journal of Business Studies Quarterly, Antioch*, 7(3), 75 – 96.
- Damodaran, A. (1997). *Corporate Finance & Theory Practic*. New York: John Wiley & Sons.
- Darmiasih, N.W.R., Endiana, I.D.M. & Pramesti, I.G.A.A. (2022). Pengaruh Stuktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129– 140.

- Dewi, A.S. *et al.* (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress saat Masa Pandemi pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. *Owner*, 6(3), 2814–2825.
- Erlangga, R. & Hakim, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Ukuran Dewan Direksi terhadap Financial Distress. *Ilmiah Akuntansi*, 10(2), 110–128.
- Fathonah & Andina, N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress, *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(20), 50–133.
- Fatmawati, A. & Wahidahwati (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10):1-17.
- Gabriella, L., Wenny, L. & Setiawati. (2022). Financial Distress; Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Ukuran Perusahaan; dan Kepemilikan Manajerial. Universitas Katolik Atma Jaya Jakarta. 45
- Harmawan, D. (2013). Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Ukuran Dewan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011). Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Harviadi, R. & Arilyn, E.J. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Jumlah Dewan Komisaris, Jumlah Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(2), 129–146.
- Hasibuan & Silvia, R. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Dewan Direksi terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013- 2017. Putra Indonesia ‘YPTK’ Padang.
- Kurniawati, N. & Aligarh, F. (2021). Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, dan Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *JAPP: Jurnal Akuntansi, Perpajakan, dan Portofolio*, 01(02), 81–97.
- Makeeva, E.Y & Khugaeva, M.O. (2018). Evaluation of Financial Distress Costs of Innovative Companies. *Russian Management Journal*, 16(1), 37-62.
- Margie, L.A. & Setiawati, E. (2022). Analisis Kinerja Keuangan dan Internal Ownership terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Kreatif*, 8(1), 112–128.
- Mevania, S., Wahyuni, S., Setyadi, E. J., Inayati, N. I. (2022), The Effect of Managerial Ownership, Company Size, Liquidity, and Profitability on Financial Distress. *Jurnal Manajemen Bisnis, Akuntansi dan Keuangan*, 1(2):127-142.
- Mutchler, J.F (1985). Multivariate Analysis of the Auditor’s Going Concern Opinion Decision. *Journal of Accounting Research*, 23(2), 668–682.

- Naufal, M. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Inflasi terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI 2015-2019). Universitas Islam Indonesia.
- OECD principles - The Organization for Economic Cooperation and Development. (2014).
- UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Jakarta: OJK.
- Resesi Ekonomi Indonesia: Pemerintah Disarankan Fokus 'Menangani Pandemi' Demi Perbaikan Ekonomi. Retrieved September 28, 2022, <https://www.bbc.com/indonesia/indonesia-53152994>.
- Ross, S.A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Sintyawati, Ni L.A., & Rusmala, D. M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur. *E-journal Manajemen Unud*, 7(2), 933 – 1020.
DOI:<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>
- Tazkia, A.N. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Operating Capacity terhadap Financial Distress Perusahaan Keluarga di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017). Universitas Islam Indonesia. 47
- Utami, Y.P. (2021). 'Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kondisi Financial Distress', *Sintaksis Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 1(1), 24–34.