

**APAKAH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN RASIO KEUANGAN
MAMPU MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*? STUDI PADA
PERUSAHAAN TBK. SEKTOR ENERGI DAN BAHAN BAKU**

**DOES GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL RATIO
ABLE TO PREDICT FINANCIAL DISTRESS? STUDY ON PUBLIC
COMPANIES IN ENERGY AND RAW MATERIALS SECTOR**

Clairine Angelica Riona Saputra *
Tan Ming Kuang †

ABSTRAK

Bagi investor dan kreditor, keberlangsungan usaha suatu entitas merupakan hal yang penting, sehingga informasi mengenai *financial distress* menjadi signifikan dalam menentukan keputusan investasi dan pinjaman. Mengukur pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dan rasio keuangan terhadap kelangsungan usaha adalah tujuan dari penelitian ini. Sampel meliputi 174 data perusahaan sektor energi dan bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang diakses menggunakan database refinitive dan Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan regresi logistik, penelitian ini menemukan bahwa yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress* adalah komisaris independen, rasio likuiditas, dan rasio leverage, sedangkan yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress* adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan rasio profitabilitas. Temuan ini menyiratkan pentingnya profitabilitas sebagai prediktor kesulitan keuangan dan kepemilikan dan manajemen institusional dalam menentukan keberlanjutan bisnis.

Kata kunci: Kesulitan Keuangan, Tata Kelola yang Baik, Rasio Keuangan

ABSTRACT

For investors and creditors, the sustainability of an entity's business is an important matter, so that information about financial distress becomes significant in determining investment decisions and loans. Measuring the effect of good corporate governance mechanisms and financial ratios on business sustainability is the aim of this study. The sample includes 174 data on energy and raw material sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange among 2017-2019 period which are accessed using the refinitive database and the Indonesian Stock Exchange. Using logistic regression, this study finds that those that have no effect on financial distress are independent commissioners, liquidity ratios, and

*Universitas Kristen Maranatha, Indonesia, clairine.saputra@gmail.com

†Universitas Kristen Maranatha, Indonesia, tm.kuang@eco.maranatha.edu

Penulis Korespondensi: Tan Ming Kuang

Sitasi: Saputra, C.A.R & Kuang, T.M. (2022). Apakah *Good Corporate Governance* dan Rasio Keuangan Mampu Memprediksi *Financial Distress*? Studi Pada Perusahaan Tbk. Sektor Energi dan Bahan Baku. *Jurnal Akuntansi*, 16(2), 172-191.

Artikel masuk: 25 Januari 2022; Artikel diterima: 1 September 2022

leverage ratios, while those that have a negative effect on financial distress are managerial ownership, institutional ownership, and profitability ratios. This finding implies the significance of profitability as a predictor of financial distress and institutional ownership and management in determining business sustainability.

Keywords: *Financial Distress, Good Corporate Governance, Financial Ratio*

1. PENDAHULUAN

Suatu keadaan entitas bisnis sebelum mengalami kebangkrutan adalah *financial distress* atau kesulitan. Keadaan ini biasanya ditunjukkan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya (Sudaryanti & Dinar 2019). Karena investor dan kreditor berkepentingan terhadap keberlanjutan usaha, informasi tentang prediktor *financial distress* menjadi signifikan dalam menentukan keputusan investasi dan pinjaman yang diberikan. Meskipun telah banyak penelitian perihal faktor yang memengaruhi *financial distress* (baca Fadlillah, 2019; Finishtya, 2019; Susanti et al., 2020), masih sedikit yang mengamati peran mekanisme tata kelola perusahaan dalam memprediksi terjadinya kesulitan keuangan, khususnya sektor energi dan bahan baku. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan dan rasio keuangan terhadap *financial distress*.

Kinerja perusahaan ditentukan oleh peran penting *good corporate governance* (Li et al. 2021). *Good corporate governance* (GCG) sangat tergantung pada dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Meningkatnya kualitas pengawasan karena tingginya proporsi dewan komisaris independen dan komite audit dapat mengurangi entitas bisnis mengalami kesulitan keuangan. Keikutsertaan dewan komisaris dan direktur dalam kepemilikan manajerial akan menimbulkan rasa ikut mempunyai bisnis tersebut. Hal ini akan berdampak positif bagi kinerja perusahaan karena adanya rasa ikut memiliki bisnis tersebut. Begitu pula, jika kepemilikan institusional tinggi, kesulitan keuangan dapat dihindari karena dapat membuat pengawasan terhadap pihak manajemen meningkat.

Selain GCG, *financial distress* dapat diprediksi dengan menggunakan rasio keuangan yang tercatat di dalam laporan keuangan. Gambaran hubungan atau

perimbangan antara jumlah tertentu dan jumlah yang lain adalah rasio keuangan. Hasil dari rasio dapat memberikan penjelasan ataupun gambaran mengenai keadaan perusahaan (Suprihatin & Mansur 2016). Hasil rasio yang kurang baik dapat menunjukkan penurunan kinerja keuangan dan indikasi bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dalam operasional mereka (Finishtya, 2019).

Penelitian untuk memprediksi kesulitan keuangan sudah sering dilakukan. Riset umumnya memanfaatkan rasio keuangan untuk mengukur tingkat kesulitan keuangan (Fadlillah, 2019; Finishtya, 2019; Fahlevi & Marlinah, 2019; Sudaryanti & Dinar, 2019; Suprihatin & Mansur, 2016; Susanti et al., 2020; Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015). Namun, penelitian yang menggunakan mekanisme GCG sebagai prediktor *financial distress* masih terbatas (Yanuar, 2018; Zhafirah, 2019). Misalnya, penelitian Yanuar (2018) menemukan ukuran komite audit berguna dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan manufaktur periode 2014--2016. Studi terkini Zhafirah (2019) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi dan komisaris independen berguna dalam memprediksi kesulitan keuangan pada entitas bisnis subsektor tekstil dan garmen periode 2013--2017. Perbedaan dengan riset sebelumnya, riset ini menyertakan kepemilikan institusional (*institutional ownership*) dan kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) sebagai mekanisme GCG selain komisaris independen dan komite audit sebagai faktor penentu kesulitan keuangan pada entitas bisnis sektor energi dan bahan baku yang tercatat di BEI periode 2017--2019. Sejalan dengan literatur, penelitian ini juga menguji kembali kemampuan memprediksi kesulitan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan ke dalam model penelitian.

Penelitian ini diharapkan berkontribusi pada literatur tata kelola perusahaan dan kesulitan keuangan, khususnya bagaimana dampak mekanisme tata kelola perusahaan yang diproyeksi oleh komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *financial distress* di entitas bisnis sektor energi dan bahan baku. Selain itu, penelitian ini memberikan kontribusi secara praktis bagi investor dan kreditor. Riset ini memberi informasi keuangan dan mekanisme GCG apa saja yang dapat dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi dan pinjaman kepada perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan teori yang digunakan perusahaan sebagai dasar untuk memahami konsep GCG. Teori ini merupakan hubungan antara pemilik atau pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Hubungan keagenan serupa kontrak satu atau beberapa *principal* yang mengikutsertakan *agent* dalam melakukan beberapa layanan yang menyertakan pendelegasian sejumlah wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Konflik dapat terjadi karena *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda (Hanafi & Breliastiti 2016). Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* terjadi karena *agent* kurang dapat menjamin kesejahteraan *principal* sehingga muncul biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Untuk mengurangi konflik tersebut diperlukan penerapan GCG yang baik.

Financial Distress

Penurunan *financial* yang terjadi sebelum entitas bisnis mengalami kebangkrutan atau likuidasi dinamakan *financial distress* (Platt & Platt 2006). Kesulitan keuangan dapat terjadi karena perusahaan tidak dapat menyelesaikan kewajiban mereka dalam melunasi utang-utangnya ataupun kondisi finansial perusahaan yang tidak dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya karena kekurangan dana.

Good Corporate Governance (GCG)

Tata kelola keuangan menurut Cadbury Committee of United Kingdom (1922) adalah sejumlah aturan yang mengelola asosiasi antara *shareholder*, pengelola perusahaan, kreditor, pemerintah, karyawan, dan *stakeholder* baik internal maupun eksternal yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka (Anon, 2017). Oleh karena itu, tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem atau proses yang mengatur hubungan para pemangku kepentingan demi tercapainya organisasi. GCG ini berhubungan dengan teori keagenan, yakni *agent* mengambil segala keputusan di dalam perusahaan. Jika *agent* salah mengambil keputusan, hal itu akan menimbulkan risiko bagi perusahaan. Untuk menghindari risiko, diperlukan

penerapan mekanisme tata kelola keuangan yang baik. Literatur menunjukkan bahwa dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit dapat digunakan sebagai proksi mekanisme GCG suatu perusahaan (Emirnaldi, 2019; Fathonah, 2017).

Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Definisi dewan komisaris independen menurut KNKG (2006) adalah anggota dewan komisaris yang tidak terhubung dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta terbebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bertindak sendiri atau demi kepentingan perusahaan. Dewan komisaris independen sebagai mekanisme GCG dilakukan melalui fungsi pengawasan kinerja dewan direksi yang mengontrol masalah keuangan sebelum kesulitan keuangan terjadi. Pengawasan oleh Dewan Komisaris Independen merupakan mekanisme mengurangi konflik antara pihak pemilik dan direksi (Hanafi & Breliastiti, 2016). Meskipun Affiah dan Muslih (2018) menemukan bahwa *financial distress* tidak dipengaruhi oleh dewan komisaris independen, Fathonah (2017) dan Zhafirah (2019) menemukan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dengan tingkat proporsi komisaris independen yang semakin banyak, kemungkinan entitas bisnis mengalami kesulitan keuangan akan kecil karena pengawasan kinerja dewan direksi juga akan semakin ketat. Hipotesis yang diajukan adalah

H1: Dewan komisaris independen berpengaruh negatif pada financial distress

Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi *shareholder* dari pihak manajemen yang ikut dalam pengambilan keputusan dalam entitas bisnis secara aktif (Sintyawati & Made 2018). Kepemilikan manajerial dapat membuat manajer menghasilkan kinerja yang baik. Hal ini membuat perusahaan terhindar dari *financial distress*. Menurut Emirnaldi (2019), peningkatan kepemilikan manajerial dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal itu terjadi karena manajer yang juga pemilik perusahaan dapat menyatukan

kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham. Meskipun Damayanti et al., (2017) menemukan bahwa *financial distress* tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, Fathonah (2017) dan Affiah & Muslih (2018) menemukan bahwa *financial distress* dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Dengan menyatukan kepentingan pemegang saham dengan manajer, konflik keagenan dapat berkurang dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dapat dikurangi. Untuk menguji argumen ini, hipotesis yang diajukan adalah

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada financial distress

Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat mengurangi konflik keagenan sehingga dapat menimbulkan kesesuaian kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer adalah kepemilikan institusional (Hanafi & Breliastiti, 2016). Dengan proses monitoring yang efektif, kepemilikan institusional mempunyai kemampuan mengendalikan pihak manajemen. Hal tersebut membuat biaya keagenan berkurang karena terdapat sumber kekuasaan dari pemilik saham yang dapat menudukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen (Fathonah, 2017). Proses monitoring yang efektif akan membuat perusahaan efisien dalam penggunaan aset. Meskipun Affiah dan Muslih (2018) tidak menemukan *financial distress* dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, Fathonah (2017) dan Septiani & Dana (2019) menemukan bahwa *financial distress* dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Penulis berargumen menyatukan kepentingan pemegang saham dengan manajer akan membuat konflik keagenan dan biaya keagenan berkurang sehingga peluang terjadinya *financial distress* pada entitas bisnis akan berkurang. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada financial distress

Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Komite audit memiliki fungsi membantu dewan komisaris dalam melakukan pengawasan, misalnya pengawasan atas sistem pengendalian internal perusahaan, kualitas laporan keuangan, dan efektivitas fungsi audit internal. Berdasarkan peraturan OJK Nomor 55 /POJK.04/2015 Pasal 4, perusahaan yang terdaftar di BEI

diwajibkan membentuk komite audit dengan jumlah anggota paling sedikit tiga orang yang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik. Sumber daya komite audit yang lebih besar akan membuat kualitas pengawasan meningkat sehingga mengurangi peluang perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Meskipun Damayanti et al., (2017) menemukan bahwa komite audit tidak berpengaruh pada *financial distress*, Yanuar (2018) dan Munawar et al., (2018) menemukan bahwa komite audit berpengaruh pada *financial distress*, tetapi dengan arah yang berlawanan. Hasil yang belum konklusif ini tentunya memerlukan pengujian lebih lanjut. Penulis berargumen jika jumlah anggota komite audit semakin banyak, kemungkinan entitas bisnis mengalami kesulitan keuangan semakin kecil, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H4: Komite audit berpengaruh negatif pada financial distress

Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan salah satu metode analisis keuangan yang digunakan perusahaan untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Dalam proses analisis, perusahaan mengambil data yang terdapat di laporan keuangan sehingga dapat mengetahui kinerja keuangan entitas bisnis. Kasmir (2016, p. 95) mengatakan bahwa rasio keuangan dihitung dengan membandingkan satu angka dengan angka lain yang terdapat di laporan keuangan. Untuk mengetahui kinerja keuangan, suatu entitas bisnis dapat menggunakan hasil dari rasio. Rasio profitabilitas (*profitability*), likuiditas (*liquidity*), dan *leverage* dipakai dalam riset ini untuk memprediksi kesulitan keuangan.

Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui bagaimana entitas bisnis dapat menggunakan aset mereka untuk mendapatkan laba. Rasio profitabilitas dalam riset ini diproyeksi dengan *return on asset* (ROA). Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan dari dana yang sudah tertanam di dalam total aset dapat digunakan rasio profitabilitas (Affiah & Muslih, 2018). Hasil penelitian Sari dan Putri (2016) menunjukkan bahwa *financial distress* tidak dipengaruhi oleh profitabilitas, tetapi hasil riset Damayanti et al., (2017) dan

Fahlevi & Marlinah (2019) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Penulis beragumen jika rasio profitabilitas semakin tinggi, kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin rendah. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5: Rasio profitabilitas berpengaruh negatif pada financial distress

Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

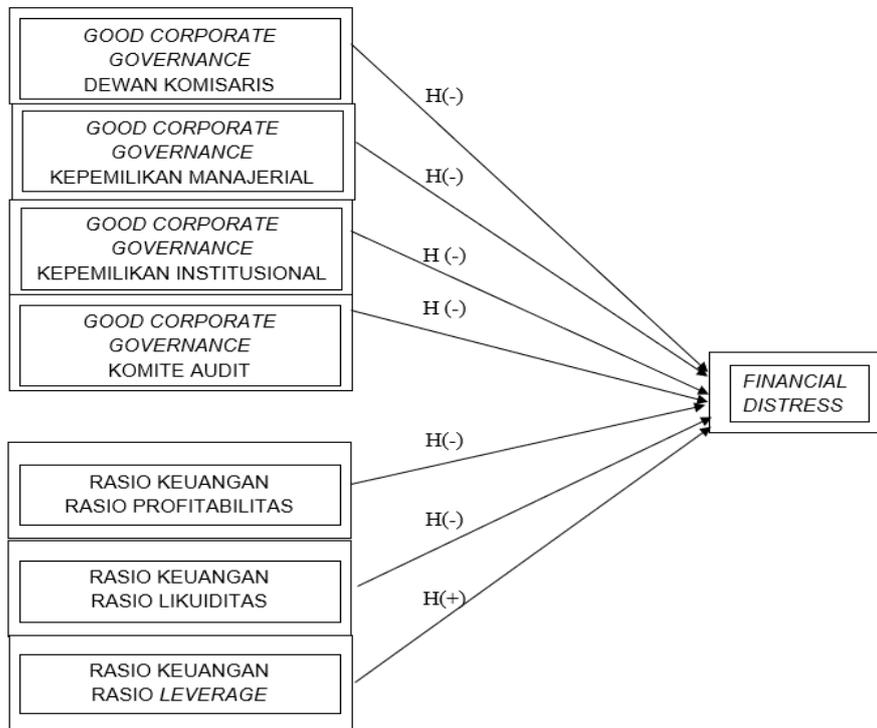
Sebuah gambaran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek ialah rasio likuiditas. Dalam riset ini diproksikan dalam *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2016, p.113), untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan digunakan *current ratio*. Hapsari (2018) menemukan rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Namun, Widhiari dan Aryani Merkusiwati (2015) dan Damayanti et al., (2017) menemukan rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Penulis beragumen jika semakin tinggi rasio likuiditas, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hipotesis yang diajukan adalah

H6: Rasio likuiditas berpengaruh negatif pada financial distress

Rasio Leverage terhadap *Financial Distress*

Sebuah analisis yang dapat melihat entitas bisnis dalam menunaikan utang jangka pendek atau utang jangka panjang ialah rasio *leverage*. Dalam penelitian ini diproksikan dalam *debt to asset ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2016, p.114), untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang digunakan rasio *leverage*. Widhiari dan Aryani Merkusiwati (2015) menemukan rasio *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress*. Namun, Sari dan Putri (2016) dan Damayanti et al., (2017) menemukan bahwa rasio *leverage* berpengaruh pada *financial distress*. Riset ini beragumen bahwa semakin tinggi *leverage*, risiko entitas bisnis mengalami kesulitan keuangan semakin tinggi juga. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H7: Rasio leverage berpengaruh positif pada financial distress



Gambar 1. Model penelitian

3. METODE PENELITIAN

Metode

Penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif. Populasi penelitian meliputi 160 perusahaan sektor energi dan bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh dari *database refinitiv* dan laporan keuangan perusahaan periode 2017--2019.

Teknik Pengumpulan Data

Riset ini menggunakan data sekunder yang diakses dengan *website refinitiv* dan BEI. Metode *purposive sampling* digunakan sebagai teknik penentuan sampel dan pada akhirnya diperoleh 174 data dari 58 perusahaan dengan perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

<i>Keterangan</i>	<i>Jumlah</i>
1. <i>Jumlah perusahaan energi dan bahan baku yang terdaftar di bursa efek Indonesia</i>	160
2. <i>Jumlah perusahaan dengan laporan keuangan dalam dollar dan tidak memiliki data laporan keuangan lengkap (2017-2019)</i>	102
3. <i>Sampel (Poin 1 – poin 2)</i>	58

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hal ini karena variabel dependen diukur menggunakan variabel *dummy*, yang diberi nilai 1 jika mengalami *financial distress*, dan sebaliknya 0 jika tidak. Data diolah menggunakan program komputer SPSS 28. Perhitungan untuk model regresi ini adalah

$$\ln(P / 1 - P) = \beta_0 + \beta_1DKI + \beta_2KM + \beta_3KI + \beta_4KO + \beta_5ROA_{t-1} + \beta_6CR_{t-1} + \beta_7DAR_{t-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

$\ln(P / 1 - P)$: Kemungkinan terjadinya *financial distress* (menggunakan rumus Atlman *z-scores*):

β : Constanta

$\beta_1 \dots \beta_7$: Koefisien regresi

DKI: Dewan komisaris independen (jumlah komisaris independen dibagi jumlah dewan komisaris)

KM: Kepemilikan manajerial (jumlah saham manajerial dibagi jumlah saham beredar)

KI: Kepemilikan institusional (jumlah saham institusional dibagi jumlah saham beredar)

KO: Komite audit (jumlah komite audit)

ROA_{t-1}: Profitabilitas diprosikan dengan ROA (laba bersih dibagi total aset) pada tahun sebelumnya.

- CR_{t-1}: Likuiditas diproksikan dengan CR (aktiva lancar dibagi hutang lancar) pada tahun sebelumnya.
- DAR_{t-1}: *Leverage* diproksikan dengan DAR (total utang dibagi total aset) pada tahun sebelumnya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi data untuk GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan instusional, dan komite audit, dan rasio keuangan yang diproksikan dengan *profitability ratio* (ROA), *liquidity ratio* (CR), dan *leverage ratio* (DAR) disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Dewan Komisaris Independen	174	0.20	0.80	0.387	0.896
Kepemilikan manajerial		0.00	0.89	0.093	0.196
Kepemilikan institusional		0.00	0.99	0.594	0.289
Komite audit		1	4	3.05	0.301
ROA (<i>return on asset</i>)		-3.93	0.21	-0.032	0.364
CR (<i>current ratio</i>)		0.02	118.22	3.932	12.644
DAR (<i>debt to asset ratio</i>)		0.01	1.25	0.506	0.241
<i>Financial distress</i>		0	1	0.77	0.422

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Dari hasil analisis deskriptif di atas, diperoleh sampel sebanyak 58 perusahaan dengan data sejumlah 174. Dalam riset ini, terdapat dua variabel independen, yaitu GCG dan rasio keuangan. Tata kelola perusahaan yang diproyeksi dengan dewan komisaris independen memiliki hasil *mean* sebesar 0.3877, hasil minimum 0.20 (SMBR, TINS), hasil maksimum 0.80 (SPMA), dan hasil standar deviasi 0.896, kepemilikan manajerial mempunyai hasil *mean* sebesar 0.093, hasil minimum 0.00 (mis., AIMS, SMBR, dan TINS.), hasil maksimum 0.89 (BTON), dan hasil standar deviasi 0.196, kepemilikan institusional mempunyai hasil *mean* sebesar 0.594, hasil

minimum 0.00 (mis., SMGR, KRAS, dan INCI.), hasil maksimum 0.99 (TALF), dan hasil standar deviasi 0.289, dan komite audit memiliki hasil *mean* sebesar 3.05, hasil minimum 1 (AIMS), hasil maksimum 4 (SMGR, ANTM, TINS, dan PTBA), dan nilai standar deviasi 0.301. Adapun rasio keuangan yang diprosikan dengan rasio profitabilitas mempunyai hasil *mean* sebesar -0.032, hasil minimum -3.93 (MTFN), hasil maksimum 0.21 (PTBA), dan nilai standar deviasi 0.364, rasio likuiditas memiliki hasil *mean* sebesar 3.932, hasil minimum 0.02 (ETWA), hasil maksimum 118.22 (AIMS), dan hasil standar deviasi 12.644, dan rasio *leverage* memiliki hasil *mean* sebesar 0.506, hasil minimum 0.01 (AIMS), hasil maksimum 1.25 (CNKO), dan hasil standar deviasi 0.241. Variabel *financial distress* mempunyai hasil *mean* sebesar 0.77, hasil minimum 0 (mis. BTON, INTP, LMSH, dan PTBA), hasil maksimum 1 (mis., CNKO, ETWA, MTFN, dan DWGL), dan hasil standar deviasi 0.422.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan ditunjukkan dalam Tabel 3.

Tabel 3. Hosmer and Lemeshow Test dan Overall Model Fit

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-Square	DF	Sig.
1	4.361	8	.823
Overall Model Fit			
<i>-2log likelihood 0</i>		187.620	
<i>-2log likelihood 1</i>		141.901	

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji *hosmer and lemeshow test* dengan nilai sig sejumlah 0.823 (> 0.05) dan *chi-square* sejumlah 4.361 menunjukkan bahwa data observasi selaras dengan model riset ini. Dapat dilihat juga dari hasil dari *-2 log likelihood* yang mengalami pengurangan dari nilai *-2 log likelihood block number 0* senilai 187.620 menjadi 141.901 di *-2log likelihood block number 1* menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan sudah sesuai.

Hasil Analisis Regresi Logistik

Hasil uji regresi logistik disajikan dalam Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Logistik

Variabel	B	S.E	Wald	DF	Sig.
Dewan Komisaris Independen	-0.242	2.306	0.011	1	0.916
Kepemilikan Manajerial	-4.286	1.606	7.119	1	0.008
Kepemilikan Institusional	-2.637	1.216	4.700	1	0.030
Komite Audit	-0.494	0.866	0.325	1	0.569
ROA (<i>Return on Asset</i>)	-23.321	5.474	18.149	1	0.000
CR (<i>Current Ratio</i>)	0.007	0.037	0.035	1	0.851
DAR (<i>Debt to Asset Ratio</i>)	0.125	1.203	0.011	1	0.918
Constant	5.656	3.342	2.864	1	0.091

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Berdasarkan perolehan analisis regresi logistik, dewan komisaris independen, komite audit, rasio likuiditas, dan rasio *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress*. Hal ini terlihat dari nilai sig > 0,05 dan nilai beta sebesar -0.242, -0.494, 0.007, dan 0.125. Dengan demikian, H1, H4, H6, H7 tidak terkonfirmasi. Sebaliknya, penelitian ini menemukan *financial distress* dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan rasio profitabilitas. Hal ini terlihat dari nilai sig < 0,05 dan nilai beta sebesar -4,286, -2.637, dan -23.321. kepemilikan manajerial (*managerial ownership*), kepemilikan institusional (*institutional ownership*), dan rasio profitabilitas mempunyai pengaruh ke arah negatif terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa H2, H3, dan H5 terkonfirmasi.

Pembahasan

Dewan Komisaris Independen dan *Financial Distress*

Penelitian ini tidak menemukan dampak jumlah dewan komisaris independen terhadap *financial distress* (sig 0.96 > 0.05). Hasil ini tidak selaras dengan penelitian sebelumnya (Fathonah 2017; Zhafirah 2019) dan argumentasi bahwa

jumlah dewan komisaris independen dapat mengurangi kos agensi melalui peningkatan pengawasan terhadap direksi sehingga memperkecil kemungkinan entitas bisnis mengalami *financial distress*. Hal ini mungkin disebabkan peran dewan komisaris yang bersifat semu di Indonesia (Gideon, 2005) dan bukan ditunjukkan untuk menjalankan GCG (Silvia & Siddharta, 2005). Tingginya peran pemegang saham pengendali diduga menjadi faktor penyebab peran dewan komisaris independen tidak berjalan efektif terlepas dari jumlah anggota yang ditempatkan di dewan.

Kepemilikan Manajerial dan *Financial Distress*

Riset ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress* ($\text{sig } 0.03 < 0.05$). Hasil ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Fathonah (2017) dan Affiah & Muslih (2018) yang menemukan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang dikelolanya. Hasil ini juga sejalan dengan argumen dan teori keagenan bahwa konflik keagenan antara pemilik dan manajer dapat diminimalkan dengan melibatkan manajer sebagai pemilik perusahaan. Manajer sebagai pemilik tentu akan berusaha bertindak sejalan dengan kepentingan pemilik, maka berkurangnya kemungkinan entitas bisnis mengalami kesulitan keuangan.

Kepemilikan Institusional dan *Financial Distress*

Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh pada *financial distress* ($\text{sig } 0.04 < 0.05$). Dengan demikian, temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya (Fathonah, 2017; Septiani & Dana, 2019) dan argumentasi bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi kos agensi melalui peningkatan pengawasan kepada direksi dari tindakan yang membawa perusahaan ke situasi *financial distress*.

Komite Audit dan *Financial Distress*

Riset ini tidak menemukan bahwa komite audit berpengaruh pada *financial distress* ($\text{sig } 0.996 > 0.05$). Hasil ini tidak selaras dengan riset Munawar et al., (2018) dan argumentasi bahwa jumlah komite audit yang besar dapat mengurangi kos agensi

melalui peningkatan kualitas pengawasan terhadap direksi sehingga mengurangi peluang entitas bisnis berada dalam kondisi kesulitan keuangan. Ketidakefektifan pengawasan oleh komite audit mungkin disebabkan penunjukan komite audit di Indonesia lebih dimotivasi keinginan untuk mematuhi aturan daripada tujuan dibentuknya komite tersebut. Konsekuensinya, anggota komite audit yang dipilih lebih didasarkan pada relasi daripada kompetensi anggotanya (Effendi, 2005; Wulandari, 2011).

Rasio Profitabilitas dan *Financial Distress*

Riset ini berhasil mengonfirmasi bahwa profitabilitas memiliki pengaruh ke arah negatif terhadap *financial distress* ($\text{sig } 0.001 < 0.05$). Hasil ini sesuai dengan riset yang dilakukan oleh Damayanti et al., (2017) dan Fahlevi & Marlinah (2019) bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Hasil ini *profitabilitas* yang diprosikan dengan ROA. ROA yang semakin tinggi, maka semakin rendah kemungkinan entitas bisnis mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan kemampuan yang baik sudah seharusnya terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

Rasio Likuiditas dan *Financial Distress*

Penelitian ini belum berhasil mengonfirmasi bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress* ($\text{sig } 0.91 > 0.05$). Hasil ini tidak selaras dengan riset sebelumnya (Damayanti et al., 2017; Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015) dan argumentasi bahwa likuiditas perusahaan yang baik atau buruk dapat memprediksi perusahaan dalam kondisi keuangan baik atau buruk. Hal ini mungkin disebabkan tahun observasi penelitian ini relatif pendek, yaitu tiga tahun. Selama tiga tahun pengamatan, perusahaan menunjukkan nilai likuiditas relatif tinggi ($\text{mean} = 4.6278$) dibandingkan penelitian-penelitian sebelumnya. Misalnya, Damayanti et al., (2017) dengan nilai *mean* dari likuiditas sebesar 2.5056 dan Widhiari dan Aryani Merkusiwati (2015) dengan nilai *mean* sebesar 1.6882. Likuiditas yang tinggi mengindikasikan entitas bisnis cenderung mempunyai keadaan keuangan yang sehat. Untuk mengonfirmasi hipotesis, jumlah data yang lebih bervariasi (d.k.l., sampel perusahaan dengan likuiditas rendah) diperlukan.

Rasio *Leverage* dan *Financial Distress*

Riset ini belum berhasil mengonfirmasi bahwa *leverage* berpengaruh pada *financial distress* (sig 0.35 > 0.05). Hasil ini tidak selaras dengan riset sebelumnya (Damayanti et al. 2017; Sari & Putri 2016) dan argumentasi bahwa *leverage* perusahaan yang rendah atau tinggi mengindikasikan perusahaan dalam kondisi keuangan baik atau buruk. Anomali ini mungkin disebabkan tahun observasi penelitian ini yang relatif pendek, yaitu tiga tahun. Selama tiga tahun pengamatan, perusahaan menunjukkan nilai *leverage* perusahaan yang relatif lebih rendah (*mean* = 0.5180) dibandingkan penelitian sebelumnya. Misalnya, Damayanti et al., (2017) dengan nilai *mean* dari *leverage* sebesar 0.5324 dan Sari & Putri (2016) dengan nilai *mean* sebesar 0.692. *Leverage* yang rendah mengindikasikan perusahaan cenderung memiliki kondisi keuangan yang sehat. Untuk mengonfirmasi hipotesis, jumlah data yang lebih bervariasi (d.k.l., sampel perusahaan dengan *leverage* tinggi) dibutuhkan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan dan rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor energi dan bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017--2019. Penelitian ini menemukan bahwa mekanisme GCG: jumlah dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh pada *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh negatif pada *financial distress*. Sebagai tambahan, riset ini mendapatkan bahwa rasio keuangan: likuiditas (CR) dan *leverage* (DAR) tidak dapat dipakai untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, profitabilitas (ROA) mampu memprediksi terjadinya *financial distress* dengan arah negatif. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aset yang dikelolanya, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Implikasi dan Saran

Riset ini mempunyai implikasi teori dan praktis. Secara teori, hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak hanya rasio keuangan, *profitabilitas*, yang mampu memprediksi *financial distress*, tetapi mekanisme GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial juga dapat memprediksi terjadinya *financial distress*. Secara praktis, penelitian ini memberi informasi bagi investor dan kreditor untuk menggunakan rasio *profitabilitas*, khususnya ROA untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Pemilik (investor) dan manajemen juga perlu bekerja sama untuk mendorong ditingkatkannya kepemilikan saham oleh institusi dan manajemen karena keterlibatan mereka sebagai pemegang saham terbukti efektif mengurangi peluang perusahaan ke situasi *financial distress*. Berdasarkan keterbatasan yang dimiliki, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan kualitas komisaris independen dan komite audit sebagai prediktor *financial distress*. Misalnya, pengalaman dan latar belakang pendidikan. Penelitian berikut juga dapat memperluas tahun pengamatan untuk memperoleh sampel yang lebih heterogen.

DAFTAR RUJUKAN

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, dan *God Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, 10(2), 241–56.
- Boediono, G. S.B. (2005). *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. SNA VII*.
- Damayanti, L.D, Yuniarta, G.A. & Sinarwati, N.K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial terhadap Prediksi *Financial Distress*. *JIMAT Undiksha*, 7(1).
- DP, Emrinaldi N. u. r. (2019). Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (*Financial Distress*): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 9(1 SE-Articles). DOI: 10.34208/jba.v9i1.604.
- Effendi, M.A. (2005). Peranan Komite Audit dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Pemerintah*.

- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–50. DOI: 10.23887/jia.v1i2.9989.
- Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19–28. DOI: 10.32486/aksi.v4i1.296.
- Finishtya, F.C. (2019). The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 110–17. DOI: 10.21776/ub.jam.2019.017.01.12.
- Good Corporate Governance. (2017). *Binus Accounting*. Retrieved November 20, 2021, from <https://accounting.binus.ac.id/2017/06/20/good-corporate-governance-gcg/>.
- Hanafi, J. & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195–220.
- Hapsari, E. I. (2018). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI” *Jurnal Dinamika Manajemen*, 9(2), 140–48.
- Jensen, M. C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–60. DOI: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Prenada Media.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan. (2015). Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. *Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia*. Retrieved January 13, 2022, from https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-Nomor-55.POJK.04.2015/SALINAN-POJK_55_Pembentukan_dan_Pedoman_Pelaksanaan_Kerja_Komite_Audit.pdf.
- Li, Z., Crook, J. Andreeva, G. & Tang, Y. (2021). Predicting the Risk of Financial Distress Using Corporate Governance Measures. *Pacific Basin Finance Journal*, 68 (April 2020), 101334. DOI: 10.1016/j.pacfin.2020.101334.
- Fahlevi, M.R. & Marlinah, A. (2019). The Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on the Company’s Financial Distress. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(1), 59–68. DOI: 10.34208/jba.v20i1.409.
- Munawar, Irsyad, Firlil A. & Iradianty, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(2), 1867–77.

- Platt, H., & Platt, M. (2006). Understanding Differences between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics*, 2(2), 141–57. DOI: 10.22004/ag.econ.50146.
- Sari, N.L.K.M. & Putri, I. G. A. M. A.D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress.” *Juara Jurnal Riset Akuntansi*, 6(1), 3419–48.
- Septiani, N. M. I. & Dana, I.M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. Doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19.
- Sintyawati, N.L.A., Ary, L. & Made, R.D.S. (2018). Made Rusmala Dewi S 2 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali , Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 7(2), 993–1020.
- Siregar, S.V.N., .., & Utama, S. (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Simposium Nasional Akuntansi VIII* (September), 475–90.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–10. DOI: 10.32812/jibeka.v13i2.120.
- Sunarji, A.,& Sufyani, M. (2017). Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Tekstil dan Garmen. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 10(2),11. DOI: 10.23969/jrbm.v10i2.445.
- Suprihatin, N. S. & Mansur, H.M. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi Underwriter terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2008. *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1–17.
- Susanti, N., Latifa, I.& Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45. DOI: 10.26858/jiap.v10i1.13568.
- Widhiari, N, & Merkusiwati, N.A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456–69.
- Wulandari, P. (2011). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI). Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Yanuar, Y. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* Keuangan, Operating Income, dan Efektivitas Komite Audit terhadap Financial Distress. *Scientific*

Journal of Reflection : Economic, Accounting, Management and Business, 1(),
No. DOI: 10.5281/zenodo.1437018 <https://doi.org/10.5281/zenodo.1437018>.

Zhafirah, A. (2019). Analisis Determinan Financial Distress. *Analisis Determinan
Financial Distress*, 7(1),195–202. DOI: 10.17509/jrak.v7i1.15497.