



# Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating

Sarah Hanifa, Mustaruddin, Nur Afifah  
Program Doktor Ilmu Ekonomi, Universitas Tanjungpura Pontianak, Indonesia

## ARTICLE INFO

### Article history:

Received: 2024,05-05  
Revised: 2024, 05-20  
Accepted: 2024,05-24

### Keywords:

Financial distress,  
Good Governance,  
Profitabilitas.

## ABSTRACT

Studi ini menganalisis pengaruh dari atribut tata kelola yang mencakup dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kesulitan keuangan (financial distress) dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. Analisis menggunakan teori agency untuk menjelaskan temuan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan pengujian menggunakan Eviews 12. Metodologi yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan data panel dengan rincian 471 data dari 157 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Seluruh atribut tata kelola memiliki pengaruh positif terhadap financial distress kecuali kepemilikan manajerial. Profitabilitas (ROA) berhasil memperkuat hubungan antara dewan komisaris, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap financial distress. Sedangkan profitabilitas memperlemah hubungan antara komite audit terhadap financial distress.

This study analyzes the effect of governance attributes which include the board of commissioners, audit committee, institutional ownership and managerial ownership on financial distress with profitability as the moderating variable. The analysis used agency theory to explain the findings. This study used multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) with testing using Eviews 12. The methodology used was quantitative approach and the data used was secondary data. This study used panel data with details of 471 data from 157 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. All governance attributes have positive influence on financial distress except for managerial ownership. Profitability (ROA) has succeeded in strengthening the relation between the board of commissioners, institutional ownership and managerial ownership of financial distress. Meanwhile, profitability weakens the relation between the audit committee and financial distress.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



### Corresponding Author:

Sarah Hanifa

Email: [b3081231012@student.ac.id](mailto:b3081231012@student.ac.id)

Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Tanjungpura Pontianak, Indonesia

Jl. Imam Bonjol, Pontianak 78124

[b3081231012@student.untan.ac.id](mailto:b3081231012@student.untan.ac.id)

## Pendahuluan

Perusahaan adalah sekelompok orang atau organisasi yang bekerja sama untuk mencapai tujuan bersama guna memaksimalkan keuntungan dan kesejahteraan bagi pemegang saham. Salah satu hal yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham adalah meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, ada kalanya manajer sebagai manajer perusahaan memiliki tujuan yang saling bertentangan. Akibatnya, sangat penting bagi pelaku bisnis untuk melakukan pengawasan guna mengantisipasi aktivitas yang tidak diharapkan, salah satunya melalui mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG). Penggunaan GCG dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, dimana perusahaan diharapkan dapat berkinerja dengan baik guna menghasilkan keuntungan bagi manajer atau pemegang

saham (Prastuti & Budiasih, 2015).

Situasi keuangan perusahaan dapat menjadi kekacauan besar yang menyulitkan perusahaan karena dapat mempengaruhi keputusan investor tentang apakah akan melanjutkan investasi di perusahaan atau tidak. Lebih sedikit investor akan mengurangi aliran dana yang diterima bisnis, dan lebih sedikit dana yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika manajemen tidak mampu mengelolanya secara efektif, perusahaan dapat mengalami penurunan kinerja keuangan dan bahkan berisiko bangkrut (Gerström & Isabella, 2015).

Perusahaan terkendala berbagai masalah, antara lain tata kelola perusahaan dan kesulitan keuangan serta pandemi *Covid-19*. Di penghujung tahun 2019, seluruh negara di dunia menghadapi tantangan sebagai akibat dari pandemi virus atau yang dikenal dengan coronavirus (*Covid-19*), yang saat ini telah berdampak pada berbagai sektor industri di seluruh dunia. Kesulitan keuangan (*Financial Distress*) di Indonesia menjadi perhatian banyak orang, khususnya dalam kasus pandemi COVID-19 di Indonesia. Pandemi COVID-19 berdampak pada banyak bisnis. Menurut data Badan Pusat Statistik, selama pandemi ini, sebanyak 2,55% pelaku usaha mampu beroperasi normal, 14,60% pelaku usaha tidak mengalami penurunan kinerja atau peningkatan, dan sebanyak 82,45% pelaku usaha mengalami penurunan kinerja (Alexandra et al., 2022).

Jika kesulitan keuangan ini berlangsung lama, perusahaan mungkin terpaksa menyatakan bangkrut. Selain karena pandemi COVID-19, penyebab *financial distress* di Indonesia adalah kurangnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Selanjutnya menurut CG Asian Watch (2020), penerapan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia ditunjukkan pada Tabel dibawah ini:

**Tabel 1 Peringkat penerapan *Good Corporate Governance***

No	Negara	Total GC (%)
1	Australia	74,7
2	Hong Kong	63,5
3	Singapura	63,2
4	Taiwan	62,2
5	Malaysia	59,5
6	Japan	59,3
7	India	58,2
8	Thailand	56,6
9	Korea	52,9
10	China	43
11	Filipina	39
12	Indonesia	33,6

Source: CG Watch 2020

Menurut survei yang dilakukan oleh Asian CG Watch, Indonesia menempati urutan terakhir di antara 12 negara ASEAN dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut survey, penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia masih sangat rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih kurang dalam meningkatkan tata kelola internal perusahaannya. Pengelolaan perusahaan merupakan suatu hal yang wajib dilakukan oleh setiap perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik harus digunakan dalam pengelolaannya karena hal itu akan menempatkan perusahaan dalam kondisi yang sehat atau baik. Bisnis yang sehat adalah hasil dari keterlibatan manajemen dalam menangani keuangan dan lingkungan sekitarnya. Tata kelola perusahaan yang baik diharapkan mampu menghasilkan lingkungan perusahaan yang bersih dan sehat.

Untuk melindungi aset perusahaan dan menghindari jebakan kebangkrutan, sangat penting bagi perusahaan untuk menyadari situasi kesulitan keuangannya. Dengan demikian model *financial distress* perlu untuk dikembangkan. Oleh karena itu, banyak dikembangkan metode atau cara untuk memprediksi terjadinya kesulitan keuangan. Jika kondisi *financial distress* ini dapat diprediksi lebih dini, maka pihak manajemen perusahaan bisa melakukan tindakan-tindakan yang bisa digunakan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Banyak pihak juga dapat menggunakan prediksi ini dalam pengambilan

keputusan mereka.

## Kajian Teori

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Komunikasi dalam sebuah perusahaan melibatkan hubungan antara manajer dan pemegang saham, seperti yang dijelaskan dalam teori keagenan. Teori keagenan dikembangkan oleh Smulowitz et al (2019). Teori ini menggambarkan asimetri informasi yang terjadi antara agen (pengelola bisnis) dan prinsipal (pemilik bisnis). Agen adalah pihak yang mengelola perusahaan seperti manajer perusahaan atau dewan direksi yang bertindak sebagai pengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Sedangkan prinsipal adalah pihak yang menilai informasi yang diberikan oleh agen. Dalam hubungan keagenan ini terdapat kontrak yang membedakan tugas antara satu pihak dengan pihak lainnya serta kewenangan masing-masing. Kontrak ini memuat hak dan kewajiban yang dimiliki oleh agen dan principal (Hanifah, 2013).

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (principal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agen) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama. *Agency conflict* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya kontrol yang mereka miliki (Bodroastuti, 2009). Dengan demikian diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan principal yang berdampak pada penurunan *agency cost* (Bodroastuti, 2009).

### Metode *Altman Z-Score*

Z Analisis Kebangkrutan adalah alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menghitung nilai beberapa rasio masa lalu dan kemudian memasukkannya ke dalam persamaan diskriminan. Altman menggabungkan beberapa rasio untuk membuat model prediksi dengan teknik statistik yang dikenal dengan analisis diskriminan, yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan istilah Z-Score. Altman mengembangkan formula Z-Score pertama kali pada tahun 1968. Formula ini dikembangkan setelah melakukan penelitian terhadap berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang diperdagangkan di bursa. Akibatnya, formula ini lebih cocok untuk memprediksi kelangsungan bisnis perusahaan manufaktur yang diperdagangkan secara publik. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat digabungkan untuk menentukan apakah suatu perusahaan bangkrut atau tidak. Model Altman Z-Score dalam (Rudianto, 2013) untuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang go public dapat dianalisis menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ZScore = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan :

$X_1$  = Modal Kerja / Total Aset

$X_2$  = Laba Ditahan / Total Aset

$X_3$  = EBIT / Total Aset

$X_4$  = Nilai Pasar Saham / Total Hutang

$X_5$  = Penjualan / Total Aset

Perusahaan dengan Z score > 2,99 tergolong sehat, sedangkan perusahaan dengan Z < 1,81 tergolong berpotensi bangkrut. Perusahaan dengan skor antara 1,81 dan 2,99 diklasifikasikan sebagai zona abu-abu atau terancam, dengan nilai "cut-off" untuk indeks ini sebesar 2,675.

### Kesulitan Keuangan (*financial distress*)

Kesulitan keuangan adalah variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan dalam keuangannya sehingga tidak

mampu melunasi kewajibannya yang disebabkan beberapa faktor diantaranya, menurunnya kemampuan perusahaan dalam segi operasional atau pendapatan, tingginya aset yang kurang likuid, dan tingginya biaya tetap perusahaan. Selain itu, kesulitan keuangan juga dapat disebabkan oleh meningkatkan kompetisi bersaing dengan kompetitor lainnya, metode penagihan utang yang tidak efisien, kurangnya bantuan dari pihak bank (kreditur), dan tingginya tingkat ketergantungan pada piutang.

### **Good Corporate Governance (GCG)**

Menurut OECD (2004), tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan meningkatkan kepercayaan investor. Sedangkan menurut FCGI (2001), tata kelola perusahaan adalah seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer (perusahaan), kreditur, pemerintah, karyawan dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya, atau dengan kata lain, itu adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Simons (2014) menyatakan bahwa keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan mungkin secara signifikan bergantung pada strategi yang diterapkan oleh perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) adalah salah satu strategi tersebut.

### **Ukuran Dewan Komisaris**

Dewan komisaris dalam perusahaan berfungsi sebagai pengawas dan pengendalian atas kinerja dewan direksi dalam menjalankan tugasnya sebagai penggerak perusahaan (Triwahyuningtias, 2012). Dengan pengawasan yang kuat terhadap semua keputusan dewan, diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan, karena kesejahteraan pemangku kepentingan harus selalu dipertimbangkan dalam setiap keputusan dewan. Dengan cara ini, para manajer mengelola perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (Samudra, 2021). Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik bab 3 pasal 20 ayat pertama, tertulis bahwa dewan komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris. Oleh karena itu, jumlah anggota dewan komisaris disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

### **Ukuran Komite Audit**

Komite audit dipilih dari sejumlah anggota direksi perusahaan yang tanggung jawabnya antara lain membantu auditor untuk tetap independen. Sebagian besar komite audit terdiri dari: tiga sampai lima atau kadang-kadang sebanyak tujuh direktur yang bukan merupakan bagian dari manajemen perusahaan (Arens et al, 2006). Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.55/PJOK.04/2015, ukuran komite audit yaitu minimal beranggotakan tiga orang, yang terdiri dari satu orang komisaris independen sebagai ketua dan dua orang anggota independen dari luar perusahaan. Dalam hal pelaporan keuangan, peran dan tanggung jawab audit komite untuk memantau dan mengawasi audit atas laporan keuangan dan memastikan bahwa standar dan kebijaksanaan keuangan yang diterapkan terpenuhi, serta memeriksa kembali laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijakan dan apakah itu konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit, dan menilai kualitas layanan dan kewajaran biaya dari diusulkan oleh auditor eksternal (KNKCG, 2002).

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah persentase saham diselenggarakan oleh lembaga-lembaga dari total beredar saham perusahaan. Lembaga tersebut adalah bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lain-lain investor institusi. Pemegang saham institusi tidak menargetkan kinerja jangka pendek atau tahunan, tetapi fokus pada jangka panjang dan bantu manajemen untuk meningkatkan kinerja jangka panjangnya (Donker, Santen dan Zahir, 2009). Pemegang saham institusional memiliki banyak keuntungan dalam memperoleh dan mengelola informasi. Pandangan ini didukung oleh Shiller dan Pound (1989) menyatakan bahwa investor institusional sering menganalisis setiap investasi daripada investor individu, sehingga investor institusional dapat mengawasi perusahaan dan membuat keputusan yang lebih terarah dan tidak merugikan perusahaan. Kapal pemilik institusional juga dapat menurunkan motivasi manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri dengan pengawasan.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah keadaan dimana manajer memiliki saham perusahaan dan juga pemegang saham (Sutojo & Aldrige, 2005). Biasanya hal ini ditunjukkan dengan persentase saham yang

dimiliki manajer dalam laporan keuangan. Kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang kuat dengan teori keagenan. Hal ini terlihat dalam hubungan antara manajer (agent) dan pemegang saham (principal). Agen diberi amanah oleh prinsipal untuk menjalankan usaha demi kepentingan prinsipal. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan yang mengutamakan utilitas perusahaan. Jika ada kepentingan yang tidak seimbang antara kedua belah pihak, maka akan timbul konflik yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Kondisi ini menyebabkan masing-masing pihak menjalankan peran semaksimal mungkin dan memahami konsekuensi dari masing-masing peran.

Menurut Jensen (2009) jika Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, maka manajer akan bekerja lebih baik untuk meningkatkan kinerja dalam mengelola keuangan perusahaan, dan lebih mempertimbangkan dalam mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar persentase kepemilikan manajerial dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.

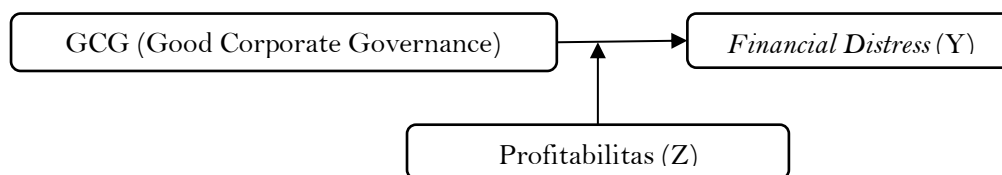
### Profitabilitas

Dikutip oleh Respati (2004), Ang (1997) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai dari operasional perusahaan (Saleh, 2004). Rasio ini juga berguna untuk mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan. Efisiensi dikaitkan dengan tingkat penjualan yang berhasil. Profitabilitas menunjukkan apakah suatu perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Rasio profitabilitas ini dapat digunakan untuk memprediksi resiko terjadinya financial distress. Perusahaan yang mengalami kondisi financial distress akan menunjukkan rasio profitabilitasnya negatif. Sehingga semakin tinggi rasio ini maka perusahaan akan menghasilkan laba yang semakin besar, sehingga mampu meminimalisir terjadinya kondisi financial distress.

## Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu metode penelitian objektif yang meliputi pengumpulan dan analisis data kuantitatif serta menggunakan metode pengujian statistik. Dalam penelitian ini, peneliti memilih menggunakan data sekunder yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia dengan memperoleh data laporan tahunan perusahaan yang terdaftar. Data sekunder ini diperoleh dari pihak lain. Peneliti mengambil data dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021.

Hubungan antar variabel yang menjelaskan pengaruh variabel penjelas terhadap variabel terikat yang dimoderasi oleh profitabilitas dapat dilihat dalam Model Penelitian berikut ini.



Gambar 1. Model Penelitian

Variabel Independen (bebas) dalam penelitian ini meliputi ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Sementara itu, variabel terikat yang diuji adalah *financial distress*. Penelitian ini juga menguji efek moderasi dengan melibatkan profitabilitas.

Secara rinci, operasional variabel-variabel terkait model riset pada Gambar 1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 2 Pengukuran Variabel Penelitian**

Variabel	Pengukuran
<i>Financial Distress</i>	$Z = 1,2 X^1 + 1,4 X^2 + 3,3 X^3 + 0,6 X^4 + 0,99 X^5$ (Subagyo et al., 2022)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Assets}}$ (Lestari & Wahyudin, 2021)
Jumlah Dewan Komisaris	<i>Jumlah Anggota Dewan Komisaris</i> (S. Chandrasekhar & Laily Noor Ikhsanto, 2020)
Komite Audit (KA)	$\sum \text{Komite Audit}$ (S. Chandrasekhar & Laily Noor Ikhsanto, 2020)
Kepemilikan Institusional (KI)	$\frac{\sum \text{Saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$ (Wilujeng & Yulianto, 2020)
Kepemilikan Manajerial (KM)	$\frac{\sum \text{Saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{saham yang beredar}}$ (Khafid, 2012)

## Hasil dan Pembahasan

### Uji Deskriptif

**Tabel 3 Hasil Pengujian Deskriptif**

	X1	X2	X3	X4	Z
Mean	4.031847	3.004246	0.670651	0.106754	0.028806
Median	3.000000	3.000000	0.738673	0.000459	0.025504
Maximum	14.00000	5.000000	4.303064	0.956250	0.607168
Minimum	2.000000	2.000000	0.000000	0.000000	-1.049839
Observations	471	471	471	471	471

Sumber: Output *views* diolah, 2023

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	951.6938	1764.346	0.539403	0.5900
X2	233.8897	6882.718	0.033982	0.9729
X3	0.057789	0.501307	0.115277	0.9083
X4	-1.043130	2.628838	-0.396803	0.6918
Z	3.342303	1.206061	2.771254	0.0590
C	18356.50	21972.40	0.835434	0.4041

Sumber: Output *evIEWS* diolah, 2023

Dari tabel 4 di atas menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris (X1), komite audit (X2), kepemilikan institusional (X3), dan kepemilikan manajerial (X4). Semuanya memiliki nilai Prob. lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 5 Hasil Pengujian Multikolinearitas**

	X1	X2	X3	X4	Z
X1	1.000000	0.112815	0.053025	-0.144630	0.066773
X2	0.112815	1.000000	-0.127250	-0.002225	0.115377
X3	0.053025	-0.127250	1.000000	-0.643230	-0.050103
X4	-0.144630	-0.002225	-0.643230	1.000000	-0.011428
Z	0.066773	0.115377	-0.050103	-0.011428	1.000000

Sumber: Output *evIEWS* diolah, 2023

Berdasarkan tabel 5 di atas, semua variabel Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terdapat hubungan antar variabel  $< 0.9$  yang berarti tidak ada masalah multikolinearitas.

### Uji F

**Tabel 6 Hasil Pengujian Uji F**

Variabel Dependen	Prob (F-statistic)	Kesimpulan
<i>Financial Distress</i>	<b>0,000000</b>	Signifikan

Sumber: Output *evIEWS* diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 6 hasil uji data dari regresi *Fixed Effect Model* diperoleh nilai probabilitas F sebesar 0,0000 yang dimana  $0,00000 < 0,05$ . Sehingga dapat ditarik kesimpulan Uji F pada penelitian ini terpenuhi yang menyatakan bahwa variabel jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial secara bersamaan berdampak signifikan terhadap *financial distress*.

### Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

**Table 7. Hasil Pengujian Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)**

Variabel Dependen	<i>R-square</i>
<i>Financial Distress</i>	<b>0.887643</b>

Sumber: Output *evIEWS* diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 nilai Uji Koefisien determinasi sebesar 0,887643. Dapat disimpulkan bahwa sebesar 88,76% merupakan variabel independen yang dapat menjelaskan dependen dan 11,24% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

### Hasil Uji t

**Table 8. Hasil Pengujian Uji t**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Signifikan	Hipotesis
C	9103.103	5.775667	0.0000	-
X1	2481.920	8.568723	0.0000	Diterima

X2	2896.865	7.985954	0.0000	Diterima
X3	0.328245	6.393384	0.0000	Diterima
X4	0.086881	0.067777	0.9460	Ditolak

Sumber : Output *eviews* diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.12, hasil persamaan Fixed Effect adalah sebagai berikut:

$$Y = 9103.10 + 2481.92.X1 + 2896.86.X2 + 0.32824.X3 + 0.08688.X4 + e$$

Y = *financial distress*

X1 = Dewan Komisaris

X2 = Komite Audit

X3 = Kepemilikan Institusional

X4 = Kepemilikan Manajerial

E = *error*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 8 diketahui variabel dewan komisaris memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2481.920 dan nilai sig. sebesar  $0.0000 < 0.05$  yang berarti variabel dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress* artinya hasil penelitian ini menerima hipotesis 1. Variabel komite audit memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2896.865 dan nilai sig. sebesar  $0.0000 < 0.05$  yang berarti variabel komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress* artinya hasil penelitian ini menerima hipotesis 2. Hasil pengujian dalam penelitian ini mengindikasikan

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.328245 dan nilai sig. sebesar  $0.0000 < 0.05$  yang berarti variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress* artinya hasil penelitian ini menerima hipotesis 3. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.086881 dan nilai sig. sebesar  $0.9460 > 0.05$  yang berarti variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* artinya hasil penelitian ini menolak hipotesis 4.

#### Hasil uji MRA (*Moderated Regresion Anaylsis*)

Table 9. Hasil Pengujian Uji MRA

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Signifikan	Hipotesis
C	9103.103	5.775667	0.0000	-
X1_Z	11939.41	8.434439	0.0000	Memperkuat
X2_Z	1121.343	0.474616	0.6354	Memperlemah
X3_Z	22861.90	2.563516	0.0108	Memperkuat
X4_Z	71948.30	6.008980	0.0000	Memperkuat

Sumber : Output *eviews* diolah, 2023

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress* dengan dimoderasi oleh Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 11939.41 serta probabilitas yang diperoleh senilai  $0.0000 < 0,05$  yang berarti profitabilitas mampu memperkuat pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress* dengan dimoderasi oleh Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 1121.343 serta probabilitas yang diperoleh senilai  $0.6354 > 0,05$  yang berarti profitabilitas memperlemah pengaruh komite audit terhadap *financial distress*.



Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* dengan dimoderasi oleh Profitabilitas Distress memiliki nilai koefisien sebesar 22861.90 serta probabilitas yang diperoleh senilai  $0.0108 < 0,05$  yang berarti profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap financial distress. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress dengan dimoderasi oleh Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 71948.3 serta probabilitas yang diperoleh senilai  $0.0000 < 0,05$  yang berarti profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap financial distress.

## Pembahasan

Hasil pengujian dalam hipotesis 1 yang dimana variabel dewan komisaris berpengaruh positif terhadap financial distress yang mengindikasikan bahwa jumlah komisaris pada perusahaan hanya sebatas untuk memenuhi ketentuan pendirian perusahaan go public, dan pada kenyataannya dewan komisaris tidak melaksanakan tugasnya secara optimal. Banyaknya dewan komisaris yang bekerja tidak optimal akan membuat organisasi tersebut menjadi tidak efektif dalam menjalankan fungsi pengawasannya sehingga berdampak pada penurunan kinerja dewan. Akibatnya, perusahaan kemungkinan akan menghadapi kesulitan keuangan.

Selain faktor internal diatas peneliti juga memberikan kontribusi dengan mempertimbangkan factor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan yang dipertimbangkan dalam penelitian ini adalah saat krisis melanda dunia akibat COVID-19, yang menjadi peristiwa penting saat penelitian ini dilakukan. Selama krisis COVID-19, peran dewan komisaris sangat penting dalam mengurangi risiko ketidakpastian yang ditimbulkan oleh krisis ini. Bersama dengan dampak luas COVID-19 pada keseluruhan operasi perusahaan, dewan komisaris perlu mengambil berbagai langkah untuk mengatasinya, mulai dari restrukturisasi permodalan, kebijakan dan desain organisasi untuk mempersiapkan keadaan darurat jangka pendek dan jangka panjang. Jika banyaknya dewan komisaris yang bekerja tidak optimal akan mempengaruhi financial distress suatu perusahaan.

Hasil pengujian dalam hipotesis 2 dalam penelitian ini yang dimana variabel komite audit berpengaruh positif terhadap financial distress. Hal ini mengindikasikan bahwa ketidakefektifan komite audit dapat berdampak pada kinerja perusahaan dan menyebabkan financial distress. Komite audit dengan jumlah anggota yang banyak kehilangan fokus dan kurang partisipatif dalam menangani konflik keagenan dibandingkan dengan ukuran yang lebih kecil.

Hasil pengujian selanjutnya dalam hipotesis 3 yang dimana variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap financial distress. Kepemilikan saham oleh institusi suatu perusahaan biasanya besar sehingga memungkinkan untuk mengambil tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas atau kepentingan perusahaan. Jika situasi ini berlanjut, dapat menyebabkan ketidaksepakatan dalam proses pengambilan keputusan, yang berpotensi mengganggu proses pengambilan keputusan. Jika proses pengambilan keputusan tidak diikuti dengan benar, kinerja perusahaan dapat terganggu, yang dapat menyebabkan financial distress.

Hasil pengujian hipotesis 4 yang dimana variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress. Beberapa perusahaan dengan kepemilikan manajerial berdiri semata-mata untuk menarik perhatian investor, sehingga kepemilikan manajerial dianggap tidak efektif dan efisien dalam mencegah financial distress.

Hasil pengujian variabel moderasi profitabilitas mampu memperkuat pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan jumlah dewan yang banyak harus mengeluarkan biaya yang lebih banyak; hal ini disebabkan oleh gaji dan tunjangan untuk dewan komisaris lebih besar dibandingkan dengan karyawan lainnya. Profitabilitas perusahaan dapat digunakan untuk membayar komisaris yang cukup di perusahaan. Profitabilitas yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Hal ini disebabkan kemungkinan perusahaan memperoleh pendanaan eksternal berupa utang. Jadi profitabilitas yang tinggi dimungkinkan akibat hutang yang

tinggi akan meningkatkan resiko terjadinya kesulitan keuangan. Masalah ini menyebabkan perusahaan gagal membiayai jumlah anggota dewan yang memadai.

Selanjutnya profitabilitas memperlemah pengaruh komite audit terhadap financial distress. Meskipun profitabilitas meingkat tidak mempengaruhi hubungan antara komite audit dan financial distress. Karena walaupun banyak nya keuntungan di dalam perusahaan tersebut jika jumlah komite terlalu banyak tetap akan membuat kinerja komite audit tidak efektif sehingga dapat membuat pengambilan keputusan terganggu.

Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap financial distress. Dari hasil ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan akan membuat pemegang saham institusional merasa bahwa perusahaan mampu sharing profit kepada pemegang saham tanpa mempertimbangkan kondisi financial perusahaan saat itu. Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap financial distress. Dengan semakin tingginya profitabilitas di suatu perusahaan membuat kecenderungan pihak manajemen yang memiliki saham sekaligus mengelola perusahaan tersebut mementingkan kepentingan pribadi dengan mengabaikan kondisi keuangan perusahaan tersebut.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Begitu juga dengan adanya variabel moderasi profitabilitas, dewan komisaris, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dapat memperkuat hubungan dengan *financial distress*. Sedangkan komite audit pada penelitian ini dengan adanya profitabilitas dapat memperlemah hubungan antara komite audit dan *financial distress*.

Temuan dalam riset ini berimplikasi pada investor yang ingin menanamkan saham nya kedalam perusahaan setidaknya untuk memperhatikan lebih dalam tata kelola dalam perusahaan. Penelitian ini juga dapat dijadikan referensi dan pertimbangan bagi investor dalam mempertimbangkan faktor *financial distress*. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur dalam mengelola tata kelola perusahaan yang lebih baik sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Penelitian ini hanya menggunakan pendekatan kuantitatif, sehingga penelitian ini tidak mendalam dan hanya melihat perusahaan secara umum mengalami financial distress. Penelitian ini juga hanya fokus pada industri manufaktur yang tidak dapat memberikan gambaran secara keseluruhan dari seluruh industri yang ada di Indonesia. Diharapkan sampel penelitian untuk selanjutnya sebaiknya lebih bervariasi, dengan mengikutsertakan sampel dari seluruh industri yang terdaftar di BEI, sehingga dapat diketahui apakah penerapan corporate governance di Indonesia sangat berpengaruh terhadap kondisi financial distress perusahaan.

## Referensi

- Alexandra, C., Jennefer, S., Meiden, C., Bisnis, I., Kwik, I., & Gie, K. (2022). *Studi Literatur: Pengaruh Faktor Good Corporate Governance terhadap Financial Distress*. *xx*, 111–122.
- Bodroastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Aset*, *11*(2), 170–182. <https://widyamanggala.ac.id/journal/index.php/jurnalaset/article/view/42>
- Gerstrøm & Isabella, 2015; Jan & Marimuthu, 2015; Khaliq et al., 2014. (n.d.). *Sci-Hub | Understanding Bankruptcy: How Members of a Bankrupted Bank Construe Organizational Death, Illness, Crisis & Loss*, *23*(2), 129–174 | [10.1177/1054137315575844](https://doi.org/10.1177/1054137315575844). Retrieved September 21, 2022, from <https://sci-hub.se/https://doi.org/10.1177/1054137315575844>
- Hanifah, O. (n.d.). *PENGARUH STRUKTUR CORPORATE GOVERNANCE DAN FINANCIAL*

---

*INDICATORS TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS.*

- Ibrahim, R. (2019). Corporate governance effect on financial distress: evidence from In-donesian public listed companies. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 415. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1626>
- Jensen, M. C. (2009). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *Corporate Bankruptcy*, 76(2), 11–16. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511609435.005>
- Lestari, T., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Business and Economic Analysis Journal*, 1(1), 50–62. <http://beaj.unnes.ac.id>
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayaa*, 13(1), 114–129. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/11647/10712>
- Rudianto. (2013). Analisis Altman Z-Score Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, 3(4), 1–13.
- S. Chandrasekhar, F. R. S., & Laily Noor Ikhsanto, jurusan teknik mesin. (2020). PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018. *Liquid Crystals*, 21(1), 1–17.
- Samudra, G. D. (2021). Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 52–60. <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i2.226>
- Simons, P. (2014). *FastCGI — The Forgotten Treasure*. 1–19. <http://www.nongnu.org/fastcgi/#AEN147>
- Smulowitz, S., Becerra, M., & Mayo, M. (2019). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Subagyo, S., Pakpahan, Y., & ... (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Sales growth terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI Sebelum dan Sesudah Covid. *Jurnal ...*, 4, 3663–3674. <http://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jpdk/article/view/6046%0Ahttp://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jpdk/article/download/6046/4501>
- Sutojo, S., & Aldrige, E. joh. (2005). *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*. Jakarta : PT. Damar Mulia Rahayu. 249.
- Triwahyuningtias, M. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, Dan Lverage Terhadap Terjadinya Financial Distress. *Semarang , Universitas Diponegoro*, 1–81.
- Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). Determinan Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 90–102. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2746>