

Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Prediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)

Aisyah^{1*}, Mayar Afriyenti²

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

*Korespondensi: aisyah.ajha10@gmail.com

Abstract

This research aims to analyze the effect managerial ownership, institutional ownership and independent commissioners on financial distress. This research uses a quantitative approach with a causal associative research type. The data used in this study are annual reports of sector basic and chemical industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. Using a purposive sampling method we obtained 150 samples from 30 companies conducting observations from 2016 – 2020. This research uses multiple linear regression analysis for hypothesis testing. The result showed that the managerial ownership has a negative and significant effect on financial distress and institutional ownership has a positive and significant effect on financial distress. While independent commissioners have no significant effect on financial distress.

Keywords: *Financial Distress; Good Corporate Governance; Independent Commissioner; Structure Ownership.*

How to cite (APA 6th style)

Aisyah & Afriyenti, M. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Prediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4 (3), 660-673.

PENDAHULUAN

Keberlangsungan perusahaan sangat tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas utamanya. Perusahaan yang tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangannya akan menghadapi masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai tahap awal bagi perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan yang ditandai dengan terjadi penurunan kondisi keuangan perusahaan. *Financial distress* merupakan keadaan dimana kewajiban-kewajiban perusahaan saat ini seperti penjualan kredit atau pembayaran bunga tidak dapat dipenuhi oleh aliran kas operasi suatu perusahaan, dan mengharuskan perusahaan untuk melakukan tindakan korektif (Arifin, 2018). Perusahaan yang lebih awal melakukan prediksi terhadap kondisi *financial distress* berguna untuk lebih berhati-hati dalam membuat pilihan dalam menyelesaikan masalah keuangannya (Indarti et al., 2020).

Kebangkrutan merupakan kondisi yang tidak ingin dialami seluruh perusahaan, adanya kemampuan perusahaan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dapat menjadi perhatian penting bagi berbagai pihak. Pentingnya bagi perusahaan untuk melakukan prediksi

financial distress sejak dini dapat mempengaruhi berbagai pihak dalam mengambil keputusan yang mencegah perusahaan meluncur ke dalam jurang kebangkrutan (Damayanti et al., 2017). Salah satu perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* yaitu perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Perusahaan sektor ini menghasilkan komponen barang dasar yang digunakan sehari-hari oleh masyarakat namun tidak menutup kemungkinan akan mengalami kondisi *financial distress*, karena persaingan sektor ini semakin ketat, ditambah dengan terjadinya pasang surut perekonomian di Indonesia (Hanafi & Breliastiti, 2016).

Beberapa kasus *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia, yaitu PT Krakatau Steel (KRAS) selama 7 tahun terakhir mengalami kerugian, utang yang setiap tahun semakin menumpuk, isu PHK massal akibat upaya efisiensi/perampingan terhadap karyawan di perusahaan induk, hingga pengunduran diri seorang komisaris independen (cnbcindonesia.com). Selanjutnya PT Solusi Bangunan Indonesia (SCMB) mengalami kerugian dan wanprestasi sejak tahun 2016 (insight.kontan.co.id). Kemudian PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) pada tahun 2018 dinyatakan delisting dari Bursa Efek Indonesia, perusahaan ini memiliki kinerja keuangan yang tidak sehat dan memiliki utang dari beberapa bank (economy.okezone.com).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*, diantaranya yaitu tata kelola perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* dapat menjadi penentu sukses atau tidaknya pengelolaan suatu perusahaan. Menurut Hanafi & Breliastiti (2016) Perusahaan akan gagal dalam bisnisnya apabila tidak mampu menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem yang mengatur hubungan antara pemegang saham, dewan direksi, manajemen, auditor dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menghindari perilaku manajerial yang mementingkan diri sendiri, sedangkan tata kelola perusahaan yang buruk dapat mengakibatkan kinerja yang kurang baik hingga kehancuran (Shridev, 2016).

Adanya konflik kepentingan antara *klien* dan manajemen dalam mengambil keputusan menimbulkan masalah keagenan yang menyebabkan terjadinya *financial distress*. Namun konflik ini dapat diminimalkan dengan mekanisme pemantauan melalui tata kelola perusahaan yang baik (Shridev, 2016). Salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang penting sebagai alat manajerial untuk menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan yaitu struktur kepemilikan (Widhiadnyana, 2020). Adanya konsep struktur kepemilikan akan mengungkapkan siapa yang menyediakan modal kerja dan ukuran saham modal yang disediakan (Indarti et al., 2020).

Pada penelitian ini struktur kepemilikan direpresentasikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Widhiadnyana, 2020). Penelitian yang relevan dilakukan Deviacita & Achmad (2012) menemukan bahwa adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat memberikan insentif tambahan bagi manajemen untuk memantau kebijakan yang telah ditetapkan. Adanya pemberian insentif tambahan bagi manajer untuk mengawasi kebijakan yang telah ditetapkan dapat mengurangi perilaku oportunistik dan menyelaraskan kepentingan pemegang saham lainnya begitu sebaliknya (Indarti et al., 2020)

Kepemilikan institusional merupakan pembagian saham biasa yang dimiliki oleh para pihak institusional (Jodjana et al., 2021), seperti pemerintah maupun institusi keuangan, berbadan hukum, luar negeri, maupun dana perwalian. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan meningkatkan monitoring terhadap manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang relevan (Jodjana et al., 2021) bahwa dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan

mendukung kinerja manajerial yang lebih baik dan menghindari perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Selanjutnya salah satu elemen penting lainnya dalam tata kelola perusahaan menurut teori keagenan yaitu komisaris independen (Miglani et al., 2015). Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan bisnis maupun hubungan lainnya dengan anggota dewan komisaris lainnya, pihak manajemen serta pemegang saham pengendali suatu perusahaan, yang akan mempengaruhi kemampuannya dalam bertindak independen. Adanya keberadaan mereka dalam struktur dewan, komisaris independen perusahaan dapat meminimalkan terjadinya kesulitan keuangan dan sejalan dengan teori keagenan, untuk memastikan kontrol yang memadai terhadap manajer (Indarti et al., 2020).

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan mengenai pengaruh struktur kepemilikan berupa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan komisaris independen dalam memprediksi *financial distress*. Adapun penelitian yang menguji tentang struktur kepemilikan dilakukan oleh Li et al. (2021) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2019 yang menemukan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Luqman et al. (2018) melakukan penelitian pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi tahun 2006-2015, dengan hasil kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Jodjana et al. (2021) menemukan komisaris independen memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*, sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.

Hasil penelitian yang berbeda pada penelitian sebelumnya, membuat peneliti tertarik untuk mereplikasi kembali penelitian mengenai pengaruh mekanisme corporate governance, yang peneliti representasikan dengan struktur kepemilikan berupa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan komisaris independen dalam memprediksi *financial distress*. Peneliti memperkuat penelitian ini dengan menggunakan model prediksi kesulitan keuangan oleh Grover (2001) sebagai indikator pendeteksi *financial distress* karena model ini memiliki akurasi yang lebih tinggi dan tingkat error yang rendah (Prasetianingtiyas, 2019), sehingga dapat memberikan prediksi yang lebih akurat. Pada penelitian ini peneliti memfokuskan sampel pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020 yang dilatar belakangi oleh adanya fenomena pada tahun tersebut.

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori keagenan adalah sebuah kontrak dari hubungan agensi antara agen dan dan principal dimana dalam mengambil keputusan seorang agen harus bertindak atas nama principal. Apabila *principal* dan *agent* sama-sama memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka *agent* akan bertindak sesuai dengan kepentingan *principal* nya. Namun, hal ini tidak berlaku jika tujuan *agent* dan *principal* berbeda dimana perbedaan ini nantinya akan menimbulkan masalah keagenan atau *agency problem* (FCGI, 2002; Jensen & Meckling, 1976). Ketidakharmonisan tujuan antara manajer sebagai *agent* yang mengendalikan organisasi dan pemegang saham (*shareholder*) sebagai *principal* yang memiliki organisasi pada dasarnya yang menimbulkan terjadinya *agency problem*. Hal ini yang membuat manajer akan berperilaku *opportunistic behavior*, yaitu tindakan manajer yang cenderung menyalahgunakan wewenang dan sumber daya yang ada pada perusahaan untuk untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri (FCGI, 2002; Jensen & Meckling, 1976). Penerapan *good corporate governance* dapat menjadi salah satu upaya dalam mengurangi

konflik keagenan dengan memberikan keyakinan atas hasil kinerja agen kepada pihak prinsipal (Ningrum et al., 2017).

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi perusahaan yang berada dalam kesulitan untuk memenuhi kewajibannya yang digambarkan melalui kebingungan keuangan. Kemampuan dalam memprediksi kesulitan keuangan penting bagi calon investor dan regulator pasar modal tidak hanya penting untuk perusahaan itu sendiri (Alifiah, 2014). Hartianah (2017) menjelaskan beberapa hal yang terjadi saat perusahaan mengalami *financial distress* yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan, likuiditas perusahaan mengalami masalah, adanya permasalahan pada arus kas perusahaan, tidak ada pembagian dividen, pemutusan hubungan kerja oleh perusahaan, *corporate governance* perusahaan yang buruk

Good Corporate Governance (GCG)

Corporate governance merupakan sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dimana kepemilikannya dipertaruhkan, memungkinkan pemilik dan regulator untuk membangun kepercayaan yang lebih akuntabel, efisien, tepat sasaran dan transparan (The World Bank, 2016). *Corporate governance* mengarah kepada seperangkat mekanisme yang mempengaruhi manajer dalam mengambil keputusan saat terdapat pemisahan antara pengendalian dan kepemilikan. Beberapa pengendalian terletak pada fungsi dari pemegang saham institusional, dewan direksi, maupun dari mekanisme pasar (Handriani et al., 2021). Maka dari itu, keputusan dan strategi yang diambil organ utama perusahaan menjadi kunci penentu sukses atau tidaknya suatu perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang terdiri dari komisaris dan direksi (Indarti et al., 2020). Shleifer dan Vishny (1986) dalam (Hanafi & Breliastiti, 2016) menjelaskan bahwa dari segi ekonomisnya kepemilikan saham yang besar akan memiliki insentif untuk mengawasi. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial yang rendah akan meningkatkan kemungkinan terjadinya sikap oportunistik oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dianggap dapat mengimbangi potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham luar dalam seluruh jumlah saham perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Maka dari itu, jika manajer juga sebagai pemilik perusahaan, maka permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang terdiri atas investasi, dana pensiun, perbankan, perusahaan efek, asuransi dan kepemilikan institusi lainnya (Helena, 2018). Adanya kepemilikan saham institusional pada suatu perusahaan dapat mengefisienkan pengelolaan aset suatu perusahaan (Hanafi & Breliastiti, 2016). Kepemilikan institusional merupakan faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan karena berfungsi dibawah pengawasan perusahaan. Fungsi *monitoring* yang dilakukan institusi memungkinkan pemilik perusahaan yang berada diluar perusahaan melakukan *monitoring* yang lebih efisien dan dapat mencegah kesalahan dalam pemilihan strategi yang akan berujung pada kerugian perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat memperbesar pengawasan terhadap manajemen dan mendorong pengawasan yang lebih efektif sehingga kinerja perusahaan semakin baik dan meningkat.

Komisaris Independen

Dewan komisaris suatu perusahaan bertanggung jawab untuk mengawasi perilaku maupun aktivitas manajemen dalam mengoperasikan perusahaan. (Jensen & Meckling, 1976) dalam (Handriani et al., 2021). Dewan komisaris sebagai organ utama perusahaan bertanggung jawab untuk memantau, memberi nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah menerapkan tata kelola yang baik (*good corporate governance*). Komisaris independen diharapkan dapat berperan dalam meminimalkan masalah *agency* yang muncul antara pemegang saham dan pihak manajemen. Maka dari itu, dewan komisaris harus dapat mengawasi kinerja dewan direksi agar menghasilkan kinerja yang sesuai dengan kepentingan *shareholders*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Prediksi *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial diasumsikan dapat mengurangi masalah keagenan yang muncul dalam perusahaan, yang mana jika perusahaan secara terus menerus mengalami masalah keuangan maka akan menyebabkan kondisi *financial distress*. Semakin besarnya kepemilikan saham oleh manajer menjadi salah satu alternatif untuk mengurangi biaya agensi (*agency cost*). Kepemilikan saham yang meningkat oleh manajerial dapat memberikan keuntungan sehingga mampu menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan para pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Deviacita & Achmad, 2012). Penelitian yang dilakukan Luqman et al. (2018) dan Hanafi & Breliastiti (2016) yang menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka dapat memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Prediksi *Financial Distress*

Kepemilikan institusional menjadi salah satu bentuk mekanisme pemantauan dan pengendalian atas perilaku oportunistik manajer. Semakin tinggi persentase kepemilikan suatu institusi maka semakin efektif proses monitoring dapat mengontrol kinerja manajer (Widhiadnyana, 2020). Semakin besar kepemilikan saham oleh pihak institusional maka akan semakin kuat pengendalian manajemennya sehingga meminimalkan potensi terjadinya kesulitan keuangan bagi perusahaan (Handriani et al., 2021). Sebab, adanya investor institusi sebagai pemegang saham akan mengawasi manajemen secara ketat dalam menyajikan laporan keuangan, yang mana akan sulit bagi pihak manajemen untuk menyembunyikan kinerja aktif mereka dan melaporkan laba bersih dalam laporan keuangan (Yusra & Bahtera, 2021).

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Prediksi *Financial Distress*

Komisaris independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*countervailing power*), hal ini berarti selain adanya pengawasan oleh dewan komisaris terhadap pengambilan keputusan manajemen, pihak eksternal yang independen atau berasal dari luar perusahaan juga melakukan pengawasan untuk memastikan bahwa keputusan tersebut benar agar perusahaan terlindungi dari potensi kesulitan keuangan (Triwahuningtias, 2012). Komisaris independen dalam *agency theory* menjadi salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah agensi (*agency theory*).

Adanya proporsi komisaris independen dapat menghindari *Asymmetric Information* yang terjadi antara pemegang saham dan pihak manajemen sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Indarti et al. (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dari proporsi komisaris independen terhadap

kemungkinan *financial distress*. Hal ini berarti, semakin besar proporsi komisaris independen, maka semakin memperkecil kemungkinan *financial distress* suatu perusahaan.

H_3 : Komisaris Independen berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Sampel dan Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan filsafat *positivisme* digunakan untuk meneliti populasi atau sampel yang biasanya diperoleh secara random, memakai instrumen penelitian untuk pengumpulan data yang bersifat *statistic* dengan tujuan menguji hipotesis penelitian (Sugiyono, 2017: 11). Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu atau disebut dengan *purposive sampling*, dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020	75
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan dan data keuangan lengkap berturut-turut dari tahun 2016-2020	(19)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data terkait penelitian ini, seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan data lainnya yang diperlukan untuk mendeteksi keterkaitan dengan <i>financial distress</i> (kesulitan keuangan)	(23)
Total Sampel		30
Periode Pengamatan Sampel (5 x 30)		150

Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah dipublikasikan oleh publik melalui lembaga resmi yang sudah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasi oleh Indonesia Stock Exchange (IDX) tahun 2016-2020 dan dapat diakses melalui situs web www.idx.co.id, dengan teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi.

Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress* (kesulitan keuangan). Variabel *financial distress* ini menggunakan pengukuran model Grover yang mengacu pada penelitian (Hirawati, 2017). Nilai *cut off* yang berlaku pada model Grover ini adalah $\leq -0,02$ dan $\geq 0,01$, apabila perusahaan memiliki nilai *cut off* yang kecil atau sama dengan $-0,02$ maka perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) sementara itu jika nilai *cut off* yang besar atau sama dengan $0,01$ maka perusahaan berada dalam kondisi sehat dan diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*.

Variabel independen yang pertama adalah kepemilikan manajerial diukur dengan menjumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang terdiri atas manajer, direktur, dan komisaris dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Variabel

independen yang kedua adalah kepemilikan institusional diukur dengan menjumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Variabel independen yang ketiga adalah komisaris independen diukur melalui persentase jumlah anggota dewan komisaris independen dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan (Widhiastuti et al., 2018).

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini metode analisis data yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam memprediksi pengaruh antara variabel dependen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen terhadap variabel independen yaitu *financial distress* dengan model persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 INDEP + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Regresi Berganda

Tabel 2
Hasil Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,159	,239		
	Kepemilikan Manajerial (KM)	-,518	,258	-,186	-,046
	Kepemilikan Institusional (KI)	,443	,151	,270	,004
	Komisaris Independen (INDEP)	,884	,575	,123	,128

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah dengan SPSS

Model regresi linear berganda yang didapatkan berdasarkan tabel diatas adalah sebagai berikut :

$$Y = -0,159 - 0,518 X_1 + 0,443 X_2 + 0,884 X_3 + e$$

Dari model di atas dapat diinterpretasikan nilai koefisien β_1 adalah negatif sebesar -0,159 ini menunjukkan setiap bertambahnya variabel Kepemilikan Manajerial (X_1) dapat menurunkan 15,9% *financial distress*. Hal ini berarti, semakin meningkat kepemilikan manajerial maka akan memperkecil terjadinya *financial distress*. Nilai koefisien β_2 adalah positif sebesar 0,443 ini menunjukkan setiap bertambahnya variabel Kepemilikan Institusional (X_2) dapat meningkatkan 44% *financial distress*. Hal ini berarti, semakin meningkat kepemilikan institusional maka akan memperbesar terjadinya *financial distress*. Nilai koefisien β_3 adalah positif sebesar 0,884 ini menunjukkan pada variabel Komisaris Independen (X_3) jika terjadi penambahan 1 orang dewan komisaris independen maka dapat meningkatkan 88% *financial distress*. Hal ini berarti, semakin meningkat komisaris independen maka dapat meningkatkan terjadinya *financial distress*.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 3
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48331491
Most Extreme Differences	Absolute	,060
	Positive	,053
	Negative	-,060
Test Statistic		,060
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah dengan SPSS

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang mana lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data residualnya sudah berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kepemilikan Manajerial (KM)	,742	1,348
Kepemilikan Institusional (KI)	,743	1,346
Komisaris Independen (INDEP)	,991	1,009

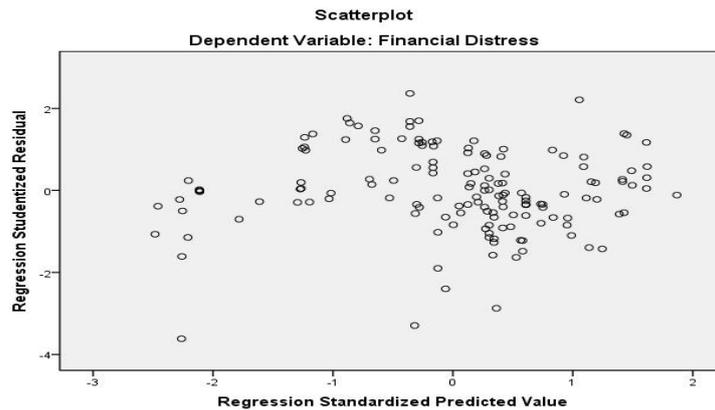
a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah dengan SPSS

Berdasarkan Tabel 4. dapat dilihat bahwa nilai VIF dan tolerance dari masing-masing variabel menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya nilai *tolerance* yang dibawah 0,10 dan tidak adanya nilai VIF yang diatas 10. Nilai VIF Variabel Kepemilikan Manajerial (X_1) sebesar 1,348, Kepemilikan Institusional (X_2) sebesar 1,346, Komisaris Independen (X_3) sebesar 1,009. Hal itu berarti bahwa tidak terjadinya multikolinieritas antara variabel bebas karena nilai dari VIF tidak lebih besar dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Dilihat pada Gambar 1. hasil dari uji heteroskedastisitas memperlihatkan grafik *scatterplot* dari variabel dependen. Hasil uji heteroskedastisitas terlihat bahwa titik-titik menyebar tanpa pola yang jelas dan terletak diatas maupun dibawah angka 0. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas.



Sumber : data diolah dengan SPSS

Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,278 ^a	,077	,058	,48826	,807

a. Predictors: (Constant), Komisaris Independen (INDEP), Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM)
b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah dengan SPSS

Uji autokorelasi tidak terdapatnya pelanggaran apabila nilai *Durbin Watson* di antara -2 dan +2. Berdasarkan Tabel 5. di atas didapatkan nilai *Durbin Watson* sebesar 0,807 atau lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2 ($-2 \leq 0,807 \leq +2$). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi yang akan digunakan.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisiensi Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,278 ^a	,077	,058	,48826	,807

a. Predictors: (Constant), Komisaris Independen (INDEP), Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM)
b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah dengan SPSS

Berdasarkan Tabel 6. nilai R² sebesar 0,077 yang berarti bahwa 7% *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel Kepemilikan Manajerial (X₁), Kepemilikan Institusional (X₂) dan Komisaris Independen (X₃). Sedangkan sisanya 93% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model

Uji Simultan F

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,913	3	,971	4,073	,008 ^a
	Residual	34,805	146	,238		
	Total	37,718	149			

a. Predictors: (Constant), Komisaris Independen (INDEP), Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM)

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah dengan SPSS

Berdasarkan Tabel 7 dengan menggunakan tingkat signifikansi 5 % ($\alpha = 0,05$) dapat disimpulkan variabel Kepemilikan Manajerial (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), dan Komisaris Independen (X_3) secara bersama sama memiliki pengaruh secara simultan terhadap *financial distress* karena nilai Sig. lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,008.

Uji t-Test

Tabel 8
Uji Signifikan Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,159	,239		-,656	,513
	Kepemilikan Manajerial (KM)	-,518	,258	-,186	-2,010	,046
	Kepemilikan Institusional (KI)	,443	,151	,270	2,926	,004
	Komisaris Independen (INDEP)	,884	,575	,123	1,536	,128

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah dengan SPSS

Berdasarkan Tabel 8 diperoleh nilai Sig. dari variabel Kepemilikan Manajerial (X_1) sebesar 0,046 lebih kecil dari α (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (X_1) secara signifikan memberikan pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Nilai Sig. dari variabel Kepemilikan Institusional (X_2) sebesar 0,004 lebih kecil dari α (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X_2) secara signifikan memberikan pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Nilai Sig. dari variabel Komisaris Independen (X_3) sebesar 0,128 lebih besar dari α (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel Komisaris Independen (X_3) secara signifikan tidak memberikan pengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dalam Memprediksi *Financial Distress*

Hasil uji pada variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel ini dengan arah negatif dalam memprediksi *financial distress*. Maka dari itu dapat disimpulkan hipotesis 1 (H_1) diterima yang mana kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajerial mampu mengurangi potensi terjadinya kesulitan keuangan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya proporsi kepemilikan saham pihak manajer yang semakin besar, maka akan mendorong manajemen dalam

meningkatkan kinerja perusahaan, sebab mereka tidak hanya sebagai pemegang saham namun juga sebagai pemilik perusahaan. Disaat seorang manajer juga merasa dirinya memiliki perusahaan maka mereka akan menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang mana dapat menurunkan potensi terjadinya *financial distress* (Widhiadnyana, 2020). Hasil yang sama pada penelitian Hanafi & Breliastiti (2016) dan Luqman et al. (2018) menunjukkan kepemilikan manajerial yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress* bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajer memungkinkan mereka dapat langsung merasakan manfaat dari keputusan yang diambil maupun mendapatkan bagian dalam kerugian yang muncul ketika keputusan yang salah diambil (luqman et al., 2018)

Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam Memprediksi *Financial Distress*

Hasil uji pada variabel kepemilikan institusional menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel ini dengan arah positif dalam memprediksi *financial distress*. Maka dari itu dapat disimpulkan hipotesis 2 (H_2) ditolak yang mana kepemilikan institusional berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan yang semakin besar maka akan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manzaneque (2016) yang mana berpendapat bahwa investor institusional memiliki sifat pasif dalam melakukan kegiatan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Hal ini karena investor institusional seringkali juga memberikan jasa keuangan kepada perusahaan yang dimilikinya, sehingga diyakini tidak akan menentang manajemen perusahaan karena takut merusak hubungan bisnisnya. Pengawasan yang pasif dapat menimbulkan masalah keagenan atau pengambilan keputusan yang merugikan perusahaan, dan hal ini akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress* (Pramudena, 2017) dalam (Jodjana et al., 2021).

Pengaruh Komisaris Independen dalam Memprediksi *Financial Distress*

Hasil uji pada variabel komisaris independen menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel ini dalam memprediksi *financial distress*. Maka dari itu dapat disimpulkan hipotesis 3 (H_3) ditolak yang mana komisaris independen berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini berarti bahwa penambahan atau pengurangan komisaris independen pada suatu perusahaan tidak akan mampu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pada regulasi POJK 57 pasal 19 (1) disebutkan bahwa Perusahaan yang terdaftar di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan persentase jumlah komisaris independen minimal 30% dari jumlah seluruh dewan komisaris yang mana jumlahnya sama dengan jumlah pemegang saham minoritas. Maka dari itu adanya keberadaan komisaris independen pada perusahaan memiliki kecenderungan untuk sekedar memenuhi regulasi tersebut. (Nur & Yuyetta, 2019). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusra & Bahtera (2021) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris (khususnya dewan komisaris independen) tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Karena penambahan atau pengurangan jumlah anggota dewan komisaris masih belum mampu menciptakan transparansi informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan, khususnya investor, maka hubungan antara kedua variabel tersebut tidak signifikan. Akibatnya, proporsi dewan komisaris independen tidak dapat digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress* (Yusra & Bahtera, 2021).

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Simpulan

Melalui model regresi linear berganda diperoleh hasil analisis data yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial (X_1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* (Y) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
2. Kepemilikan Institusional (X_2) tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *Financial Distress* (Y) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
3. Komisaris Independen (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *Financial Distress* (Y) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Keterbatasan

Periode penelitian hanya sampai tahun 2020 sedangkan tahun penelitian saat ini yaitu tahun 2022 hal ini dikarenakan masih terdapat beberapa perusahaan yang belum menerbitkan laporan tahunan (*annual report*). Sampel penelitian berfokus pada salah satu sektor manufaktur yaitu sektor industri dasar dan kimia, sedangkan masih banyak sektor manufaktur lain yang dapat diteliti. Penelitian ini hanya meneliti beberapa variabel terkait mekanisme *Corporate Governance* yang diasumsikan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Tahun 2020 berada pada kondisi pandemic covid-19 hal ini dapat menjadi salah satu faktor penyebab perusahaan mengalami *financial distress*

Saran

Adapun saran-saran yang diharapkan peneliti untuk dapat dikembangkan oleh penelitian selanjutnya yaitu menambah tahun penelitian sampai tahun 2021, karena beberapa perusahaan sudah ada yang menerbitkan laporan tahunan (*Annual Report*) 2021, meneliti semua sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), meneliti variabel lainnya seperti dualitas CEO, kompensasi manajemen dan ukuran dewan direksi. Pada penelitian selanjutnya diharapkan melakukan uji beda pada tahun yang sebelum mengalami *pandemic covid-19* dan saat mengalami *pandemic covid-19* untuk melihat adakah pengaruh faktor pandemic yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 129, 90–98. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.652>
- 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), 1–12. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/viewFile/9675/6147>
- Deviacita, A. W., & Achmad, T. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- DOĞAN, M., KEVSER, M., & ELİTAŞ, B. L. (2017). Finansal Sıkıntı ve Sahiplik Yapısı Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Üzerine Bir Araştırma - The Relationship Between Financial Distress and Ownership Structure: A Research in İstanbul Stock Exchange. *Journal of Business Research - Turk*, 9(4), 787–804.

- <https://doi.org/10.20491/isarder.2017.358>
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195–220.
- Handriani, E., Ghozali, I., & Hersugodo, H. (2021). Corporate governance on financial distress: Evidence from Indonesia. *Management Science Letters*, 1833–1844. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2021.1.020>
- Helena, S. (2018). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI 2013-2016)*. Universitas Brawijaya.
- Hirawati, H. (2017). Riset Ekonomi Manajemen Analisis Prediksi Financial Distress Berdasarkan Model Analysis Of Altman And Grover Financial Distress Prediction Model On Manufacturing Company Listed In Indonesia Stock Exchange. *Riset Ekonomi Manajemen*. <http://jurnal.untidar.ac.id>
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate Governance Structures and Probability of Financial Distress: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Financial Research*, 12(1), 174. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n1p174>
- Jodjana, J. J., Nathaniel, S., Rinaningsih, R., & Pranoto, T. (2021). The Effect of Board and Ownership Structure on the Possibility of Financial Distress. *Journal of Accounting and Investment*, 22(3), 581–601. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i3.12659>
- Li, Z., Crook, J., Andreeva, G., & Tang, Y. (2021). Predicting the risk of financial distress using corporate governance measures. *Pacific Basin Finance Journal*, 68. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101334>
- Iuqman, R., Ul Hassan, M., Tabasum, S., Khakwani, M. S., & Irshad, S. (2018). Probability of financial distress and proposed adoption of corporate governance structures: Evidence from Pakistan. *Cogent Business and Management*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.1080/23311975.2018.1492869>
- Miglani, S., Ahmed, K., & Henry, D. (2015). Voluntary corporate governance structure and financial distress: Evidence from Australia. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 11(1), 18–30. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2014.12.005>
- Ningrum, A., Saarce, D., & Hatane, E. (2017). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress*.
- Nur, E., & Yuyetta, A. (2019). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Probabilitas Terjadinya Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–11.
- Shridev, S. K. . and K. (2016). CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL DISTRESS: EVIDENCE FROM INDIAN COMPANIES. *International Journal Economic Research*.
- Triwahuningtias, M. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal Of Management Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-14.*, 1, 1–14.
- Widhiadnyana, I. K. (2020). The effect of ownership structure on financial distress with audit committee as moderating variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.830>
- Widhiadnyana, I. K. (2020). The effect of ownership structure on financial distress with audit committee as moderating variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*
- Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2018). *Peran Financial Performance dalam*

Memediasi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. Jurnal Economia, 15(1), 34– 47. <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia>
Yusra, I., & Bahtera, N. T. (2021). Prediction modelling the financial distress using corporate governance indicators in Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis, 10(1), 18.* <https://doi.org/10.24036/jkmb.11228400>