

## Effect of Financial Performance and Good Corporate Governance on Financial Distress

### Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress

Reza Muhammad Syachputra<sup>1\*</sup>, Eny Kusumawati<sup>2</sup>

Universitas Muhammadiyah Surakarta<sup>1,2</sup>

[b200190311@student.ums.ac.id](mailto:b200190311@student.ums.ac.id)<sup>1</sup>, [ek108@ums.ac.id](mailto:ek108@ums.ac.id)<sup>2</sup>

\*Corresponding Author

#### ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of leverage, profitability, activity, and Good Corporate Governance (GCG) on financial distress in non-financial companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2022 period. Financial distress is a condition of continuous financial decline in a company, which can be an indicator of potential bankruptcy. Purposive sampling technique was used to select 714 companies as research samples. Multiple linear regression analysis was applied to test the research hypothesis. The research results show that leverage has a significant effect on financial distress, indicating that companies with high leverage are more vulnerable to experiencing financial difficulties. Profitability, activity, independent board of commissioners, and institutional ownership have no effect on financial distress.

**Keyword:** Financial Distress, Leverage, Profitability, Activity, Good Corporate Governance

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *financial distress* pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. *Financial distress* merupakan kondisi penurunan keuangan yang terus menerus pada suatu perusahaan, yang dapat menjadi indikator potensi kebangkrutan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih 714 perusahaan sebagai sampel penelitian. Analisis regresi linier berganda diterapkan untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, menunjukkan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi lebih rentan mengalami kesulitan keuangan. Profitabilitas, aktivitas, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** *financial distress*, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, *good corporate governance*

### 1. Pendahuluan

Pada tahun 2020 hingga 2022, Indonesia menghadapi berbagai tantangan ekonomi, termasuk perubahan dalam kondisi pasar global, fluktuasi nilai tukar, perubahan regulasi, serta dampak dari pandemi COVID-19. Krisis kesehatan ini telah berdampak signifikan pada sektor bisnis dan keuangan, terutama pada perusahaan non-keuangan yang beroperasi di Indonesia. Kebangkrutan merupakan resiko yang tak bisa dihindari dalam menjalankan bisnis. Terkadang, perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang berujung pada kebangkrutan (Putri & Kristanti, 2020).

Kebangkrutan ini bisa terjadi pada perusahaan manapun baik kecil, sehingga kemampuan untuk memprediksi *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan suatu hal yang sangat penting. *Financial distress* merupakan keadaan dimana suatu perusahaan

mengalami kesulitan keuangan atau pendanaan yang ditandai dengan tidak memadainya arus kas operasi untuk melunasi kewajibannya. Kristanti (2019), *financial distress* dapat terjadi karena masalah internal maupun masalah eksternal.

PT. Garuda Indonesia merupakan salah satu perusahaan sektor transportasi yang terpuuk keras akibat pandemi ini. Dalam pertengahan tahun 2020, PT. Garuda Indonesia mengalami rugi bersih sebesar \$712,72 juta atau 10,47 triliun rupiah (kurs 14.700). Hal ini sangat kontras dengan hasil tahun lalu ketika perusahaan memperoleh keuntungan sebesar \$24,11 juta atau 354,48 miliar rupiah.

Penyebab penurunan tajam adalah penurunan pendapatan dari penerbangan reguler yang menjadi kontributor terbesar layanan penerbangan. Pada paruh pertama tahun 2020, pendapatan berulang maskapai penerbangan adalah \$750,25 juta, turun 59,55% dari paruh pertama tahun 2019 (Uly, 2020)

*Financial distress* dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat, agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan juga dapat digunakan untuk melihat tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan yang diungkapkan dengan rasio, serta akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aset, keefektifan pengguna aset, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang terjadi..

*Financial distress* dipengaruhi beberapa faktor keuangan dan non keuangan, peneliti akan memfokuskan pada faktor keuangan: *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan faktor *good corporate governance* yaitu: komisaris independen dan kepemilikan institusional.

*Leverage*, yang mencerminkan tingkat utang perusahaan, dapat mempengaruhi kestabilan keuangan. *Leverage* menunjukkan komposisi utang dialokasikan untuk menanggung perusahaan. Perusahaan akan dibebani oleh utang yang tinggi pada saat jatuh tempo apabila rasio *leverage*-nya tinggi (Chrissentia & Syarief, 2018). Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka mereka mungkin memiliki risiko yang lebih besar untuk menghadapi *financial distress* jika tidak dapat memenuhi kewajiban utang mereka. Penelitian Septiani, dan Dana (2019) memberikan bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang mencerminkan efisiensi operasional dan pengelolaan yang baik. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah akan menghadapi kesulitan keuangan dan meningkatkan risiko *financial distress* rasio ini mencerminkan tingkat efektifitas manajemen. Hal tersebut ditunjukkan dengan perolehan keuntungan yang didapat dari penjualan barang/jasa dan pendapatan yang berasal dari investasi. Penelitian Rahma (2020) dan Christine, dkk (2019) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Anwar (2019) rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan tingkat aktivitas perusahaan dihubungkan dengan pencapaian penjualan atau total aset yang digunakan. Rasio aktivitas ini dapat dijadikan indikator kinerja manajemen menjelaskan tentang sejauh mana efisiensi dan efektivitas kegiatan operasi perusahaan yang dilakukan manajemen (Harmono, 2017). Jika perusahaan memiliki tingkat aktivitas yang rendah, seperti tingkat perputaran aset yang rendah atau siklus konversi kas yang panjang, maka mereka akan menghadapi risiko *financial distress* karena kinerja operasional yang buruk. Penelitian Shidiq, dan Khairunnisa. (2019) memberikan bukti empiris bahwa aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*

*Good corporate governance* adalah praktik pengelolaan perusahaan yang baik, termasuk transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan risiko yang efektif. Perusahaan dengan praktik *good corporate governance* yang baik cenderung memiliki manajemen yang baik dan

dapat menghadapi risiko *financial distress* dengan lebih baik. *Corporate governance* menggunakan proksi komisaris independen dan kepemilikan saham oleh pihak institusional. Komisaris independen dalam perusahaan berfungsi sebagai pengawas kinerja perusahaan yang dianggap lebih kuat dibanding dengan dewan komisaris karena mampu memberikan pengawasan yang lebih independen. Kepemilikan oleh institusi dianggap mampu meningkatkan fungsi pengawasan yang lebih baik karena pihak institusi adalah pihak eksternal perusahaan yang merupakan bagian dari pemegang kepentingan yang senantiasa mengharapkan kinerja yang baik oleh perusahaan. Penelitian Samudra (2021) memberikan bukti empiris bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian Syuhada dkk (2020). Kebaruan penelitian ini yang pertama adalah adanya penambahan dua variabel independen yaitu komisaris independen dan kepemilikan institusional. Komisaris independen tidak terkait dengan manajemen perusahaan dapat memastikan adanya pengawasan yang efektif terhadap kebijakan keuangan dan operasional perusahaan. Jika saham institusional mempunyai rasio yang tinggi, hal itu dapat mendorong aktivitas monitoring yang dilakukan oleh perusahaan (Nilasari, 2021). Kedua variabel berdampak pada seberapa baik manajemen mengelola perusahaan sehingga terhindar dari *financial distress*. Kebaruan kedua, penelitian ini memperluas lingkup observasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2022.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Teori keagenan (*agency theory*)

*Agency theory* dalam Jensen & Meckling (1976) menerangkan adanya kontrak yang membatasi antara agen dan principal, dalam teori ini juga terjadi pemisahan antara principal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak dan pengelola dana principal). *Agency theory* menekankan pentingnya pemilik perusahaan (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan untuk tenaga-tenaga profesional (Affiah dan Muslih 2018).

### *Financial Distress*

Brigham dan Daves (2021) kesulitan keuangan terjadi pada perusahaan ketika tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan segera mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi masalah likuiditas dan berpotensi mengalami *financial distress*. *Tolak ukur yang digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang mengalami financial distress* adalah kondisi keuangan perusahaan yang mengalami laba negatif atau kerugian selama tiga tahun berturut-turut. Kerugian/laba yang dialami perusahaan dapat dilihat pada laba komprehensif perusahaan. Perubahan jumlah laba yang disebabkan oleh faktor di luar aktifitas operasional perusahaan dalam suatu periode disebut dengan laba komprehensif (PSAK 1, 2021).

### Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Suhardi (2020) *leverage* merupakan penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk melakukan kegiatan perusahaan dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan

datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki sehingga perusahaan dianggap mengalami *financial distress*.

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

*Leverage* dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Selain itu *laverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan sebagai akibat perusahaan mengalami *financial distress* (Kasmir, 2017: 151). Penelitian Christine, dkk. (2019), Fitri, & Syamwil. (2020) memberikan bukti empiris *leverage* berpengaruh *financial distress*.

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

### **Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress***

Hery (2015: 166) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Disamping itu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan dan terhindar dari *financial distress*.

Indikator profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pengembalian atas aset (*return on asset*), Hery (2015: 228) menjelaskan bahwa *return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dari total aset. Semakin besar rasio profitabilitas yang dimiliki, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Semakin banyak laba bersih yang dimiliki perusahaan maka perusahaan semakin terhindar dari *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki *Return on Asset* (ROA) tinggi menunjukkan kemampuan mereka dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba melalui penjualan dan investasi. Hal ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan aset perusahaan, yang pada akhirnya mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat menghemat dana dan memperoleh kecukupan modal untuk menjalankan kegiatan usahanya. Di sisi lain, ROA yang rendah mengindikasikan adanya potensi kesulitan keuangan yang lebih besar, bahkan dapat mengarah pada keadaan keuangan yang tidak sehat (*financial distress*) bagi perusahaan Wijaya (2019). Penelitian Affiah, & Muslih (2018), memberikan hasil empiris bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

### **Pengaruh aktivitas terhadap *financial distress***

Teori keagenan kegiatan pengelolaan perusahaan adalah tanggung jawab *agent*. Oleh sebab itu, *agent* dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menaikkan penjualan dan terhindar dari *financial distress*.

Dalam kaitannya dengan *financial distress*, tingginya efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset akan menyebabkan rendahnya kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan yang bersangkutan karena perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar daripada aset yang diinvestasikannya. Sebaliknya, nilai *total asset turnover ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai

penjualan yang sebanding dengan aset yang diinvestasikannya, sehingga memicu kemungkinan terjadinya *financial distress* (Kartika & Hasanudin 2019).

Rasio aktivitas (*activity ratio*) adalah rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan secara efektif mengelola aset-asetnya. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat aset tertentu yang dimiliki perusahaan (Heri & Dheasey, 2018). Rasio aktivitas yang rendah akan memicu terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Fitri, & Syamwil. (2020) memberikan hasil bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H<sub>3</sub>: Aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress***

(Nurzahara & Pratomo 2021) Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki ikatan khusus, baik itu ikatan bisnis maupun ikatan lainnya, dengan anggota dewan komisaris lain, manajemen perusahaan, atau pemegang saham pengendali. Hal ini memungkinkan komisaris independen untuk menjaga kemampuan bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan dan tetap bersikap independen sehingga perusahaan dijalankan dengan sistem manajemen yang sehat dan terhindar dari *financial distress*.

Dewan komisaris independen melakukan monitoring terhadap kinerja dari dewan direksi yang dipimpin oleh direktur dan bertindak secara independen tanpa adanya pengaruh dari pihak-pihak yang ada dalam perusahaan. Komisaris independen diharapkan mampu menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang mungkin sering terabaikan. Sehingga semakin tinggi proporsi komisaris independen akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. (Wulan dan Utomo 2021).

Perusahaan memiliki kewajiban untuk memiliki minimal 30% dari total jumlah anggota dewan komisaris sebagai komisaris independen. Jumlah yang signifikan dari komisaris independen ini akan meningkatkan efektivitas proses pengawasan. Keberadaan komisaris independen yang cukup besar dapat mengurangi risiko tindakan penyimpangan yang berpotensi menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* (Prihati & Khabibah 2022). Penelitian Samudra (2021) memberikan hasil empiris bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H<sub>4</sub>: Komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress***

Berdasarkan teori agensi, kepemilikan institusional juga memiliki potensi untuk memperkuat sistem pengawasan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Melalui kepemilikan institusional, perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja manajemen dengan melakukan pengawasan yang efektif, sehingga mendorong pertumbuhan nilai perusahaan yang lebih baik. Dengan demikian, kepemilikan institusional dapat membantu mencegah kemungkinan terjadinya *financial distress*. (Laksmiwati & Mappadang 2022).

Kepemilikan institusional adalah persentase dari kepemilikan saham total suatu perusahaan yang dipunyai oleh institusi eksternal dan pemilik blok (Yuliani 2021). Dengan adanya kepemilikan institusional, investor cenderung akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut karena besarnya kepemilikan institusional akan mendorong aktivitas monitoring. Aktivitas pengawasan oleh institusi eksternal ini mempersempit kemungkinan kecurangan yang dilakukan oleh perusahaan dan terhindar dari *financial distress*.

Affiah & Muslih (2018) monitoring akan menjamin kesejahteraan untuk pemegang saham karena kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku opportunistik manajer. Tindakan atau keputusan yang diambil oleh manajer tersebut perusahaan dengan tujuan memaksimalkan keuntungan seringkali mengorbankan kepentingan pemegang saham dan menarik perusahaan ke kondisi *financial distress*. Penelitian Theresa dan

Pradana (2022) memberikan hasil empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H<sub>5</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa dokumentasi hasil laporan keuangan yang diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini akan dibuktikan dengan melakukan pengujian hipotesis menggunakan metode analisis statistik dengan analisis regresi linier berganda dibantu menggunakan aplikasi SPSS.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI selama kurun waktu tiga tahun yaitu dimulai 2020-2022, berdasarkan *purposive sampling*.

**Tabel 1. Pengukuran Variabel**

Variabel	Pengukuran	Sumber Referensi
<b>Variabel Dependen</b>		
Financial Distress	$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	(Prihadi, 2019)

<b>Variabel Independen</b>		
Leverage	$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}}$	(Setiyawan & Musdholifah 2020)
Profitabilitas	$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$	(Kusumawati, 2018)
Aktivitas	$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$	(Fitri & Syamwil 2020)
Komisaris Independen	$\text{DKI} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$	(Affiah, & Muslih, 2018)
Kepemilikan Institusional	$\text{KI} = \frac{\sum \text{Kepemilikan Saham oleh Institusional}}{\sum \text{Seluruh Saham}}$	(Affiah, & Muslih, 2018)

### 4. Results and Discussions (Hasil dan Pembahasan)

**Tabel 2. Hasil Kriteria Pengambilan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI tahun 2020-2022	608
Perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan pada periode pengamatan 2020-2022	-42
Perusahaan non keuangan yang mengalami kerugian	-300
Perusahaan yang tidak menyediakan informasi data sebagai analisis setiap variabel periode penelitian	-28
Total sampel selama satu tahun	238
Total observasi selama tiga tahun	714

**Tabel 3. Hasil Uji Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
----------	---	---------	---------	------	-----------

Leverage	714	0,002	0,888	0,402	0,187
Profitability	714	0,000	0,616	0,073	0,082
Aktivitas	714	0,001	6,443	0,896	0,892
Dewan Komisaris Independen	714	0,170	1,000	0,418	0,115
Kepemilikan Institusional	714	0,015	1,000	0,659	0,222
Financial Distress	714	-0,676	381,18	4,438	17.705
			4		

*Leverage* yang diukur dengan DAR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,402. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap 0,402 rupiah liabilitas perusahaan dijamin atau ditanggung oleh satu rupiah aset perusahaan. Kreditor menyediakan pendanaan perusahaan sebesar 40,2% dari total dana yang disediakan perusahaan. *Profitability* yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,073. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap satu rupiah total aset perusahaan mampu mendatangkan laba bersih setelah pajak sebesar 0,073 rupiah. Kemampuan perusahaan untuk mendatangkan keuntungan setelah pajak adalah 7,3% dari total aset perusahaan.

Aktivitas yang diukur menggunakan TATO memiliki nilai rata-rata rasio aktivitas sebesar 0,896. Hasil tersebut menunjukkan efektivitas dalam pengelolaan aset, setiap satu rupiah aset mampu memberikan kontribusi terhadap penjualan sebesar 0,896 rupiah. Dewan komisaris independen yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,418 atau 41,8% hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 memiliki proporsi komisaris independen 41,8% dari seluruh anggota dewan komisaris.

Kepemilikan institusional nilai rata-rata sebesar 0,659 atau 65,9%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 memiliki proporsi kepemilikan institusional 65,9% dari seluruh jumlah saham perusahaan. *Financial distress* diukur dengan model prediksi Altman memiliki nilai rata-rata sebesar 4,438. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa nilai rata-rata *financial distress* perusahaan non keuangan periode 2020-2022 sebesar 4,438 yang berarti nilai rata-ratanya diatas 2,99 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan non keuangan periode 2020-2022 dikategorikan dalam zona aman, perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak bangkrut.

Pengujian normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dinyatakan tidak lolos karena *p-value (asym.sig)* kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Uji normalitas kemudian dilakukan dengan menggunakan uji *Central Limit Theorem* (CLT) yaitu apabila *n* lebih dari 30 atau total data yang diteliti lebih dari 30, maka hasil data semakin mendekati normal. Penelitian ini menggunakan data yang berjumlah 714 dengan jumlah ini dapat dikatakan jika jumlah data melebihi 30, maka hal ini menunjukkan bahwa data yang diteliti dapat dikatakan normal.

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas dengan uji perhitungan *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF) memiliki nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 sehingga semua variabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode *Durbin Watson* dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,049 yang mana nilai ini lebih dari *dU* dan kurang dari *4-Du*. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih dari 0,05 atau lebih dari 5% disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas kecuali *leverage* yang mengandung heteroskedastisitas. Sehingga data penelitian sudah memenuhi asumsi klasik.

Tabel 4. Hasil Uji regresi linear berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Stand. Coef.	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	12.451	3.325		3.745	0.000
Leverage	-21.316	3.630	-0.225	-5.872	0.000
Profitabilitas	-5.489	8.341	-0.025	-0.658	0.511
Aktivitas	0.128	0.757	0.006	0.169	0.866
Dewan Komisaris Independen	-2.895	5.739	-0.019	-0.504	0.614
Kepemilikan Institusional	3.100	2.964	0.039	1.046	0.296
F					0,000
Adjusted R Square					0,044

Berdasarkan hasil analisis diatas, dapat menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$FD = 12,451 - 21,316LEV - 5,489PROF + 0,128AKT - 2,895DKI + 3,100KI + e$$

Hasil uji F bernilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dengan variabel dependen *financial distress* serta lima variabel independen yaitu leverage, profitability, activity, dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional layak untuk digunakan atau *fit model regression*. Koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square*, tabel diatas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,044 atau 4,4%. Hal ini berarti bahwa variabel independen yaitu leverage, profitability, activity, dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 4,4% sedangkan sisanya adalah 95,6% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

#### **Leverage berpengaruh terhadap *financial distress***

Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara leverage terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Analisis data menunjukkan bahwa tingkat leverage memegang peranan penting dalam meningkatkan risiko terjadinya kondisi *financial distress*. Penggunaan leverage yang tinggi umumnya meningkatkan beban keuangan perusahaan, terutama dalam bentuk pembayaran bunga dan pokok utang. Hal ini menyebabkan perusahaan dengan tingkat leverage tinggi lebih rentan mengalami kesulitan keuangan, terutama saat kondisi ekonomi yang tidak stabil atau penurunan kinerja operasional.

Analisis laporan keuangan menjadi instrumen penting untuk memprediksi potensi krisis keuangan (*financial distress*) yang dipicu oleh tingginya tingkat leverage. Informasi terkait leverage dapat dimanfaatkan oleh manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengukur kewajiban finansial dan mengidentifikasi potensi risiko yang dapat mengarah pada *financial distress*.

Menemukan keseimbangan antara penggunaan leverage untuk mendorong pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan menjadi kunci utama dalam meminimalisir potensi krisis keuangan. Hasil penelitian bahwa leverage berpengaruh terhadap *financial distress* memberikan kontribusi pada pemahaman yang lebih mendalam tentang hubungan antara leverage dan risiko keuangan, serta memberikan panduan praktis bagi perusahaan dalam mengelola struktur modal mereka untuk menghindari kondisi keuangan yang tidak diinginkan.



Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Tony Sudirgo, (2021), Muntahanah et al., (2021) dan Nurhamidah, (2021), yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress***

Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya rasio profitabilitas tidak secara substansial mempengaruhi risiko terjadinya kondisi *financial distress*.

Informasi terkait profitabilitas sering dimanfaatkan oleh manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan, mengidentifikasi potensi risiko, dan mengembangkan strategi untuk mengantisipasi dan mencegah kemungkinan terjadinya krisis keuangan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak secara langsung berkontribusi untuk mengurangi risiko *financial distress*. Perusahaan memiliki ekuitas yang memadai untuk meredam risiko, memiliki total aset yang besar, dan kendali atas beban-bebannya, sehingga rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pentingnya pemahaman yang lebih mendalam tentang kompleksitas hubungan antara profitabilitas dan risiko keuangan menjadi aspek krusial dalam memitigasi potensi *financial distress*. Hasil ini dapat memberikan pandangan yang lebih luas terkait dinamika tata kelola perusahaan dan menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, seperti likuiditas mungkin memiliki dampak yang lebih besar dalam mempengaruhi *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurhayati et al., (2021), Mafiroh, A., (2016) dan Asmarani dan Purbawati, (2020), yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress***

Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa tidak terdapat pengaruh antara aktivitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya rasio aktivitas tidak secara substansial mempengaruhi risiko terjadinya kondisi *financial distress*.

Rasio aktivitas yang tinggi umumnya dianggap sebagai indikator positif terkait kemampuan perusahaan untuk mengelola aset-asetnya. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan rasio aktivitas tinggi menghasilkan jumlah pendapatan yang sulit diprediksi akibat fluktuasi pasar.

Analisis terhadap laporan keuangan menjadi elemen penting dalam menyelidiki potensi hubungan antara aktivitas dan *financial distress*. Para pengendali perusahaan sering memanfaatkan rasio aktivitas sebagai gambaran pengelolaan aset perusahaan dalam menghadapi *financial distress*. Namun adanya fluktuasi pasar dan struktur aset perusahaan menyebabkan rasio aktivitas tidak dapat diandalkan sebagai alat ukur risiko *financial distress*. Para pengendali perlu memperhitungkan secara menyeluruh dan mendalam tentang fenomena yang terjadi selama proses penjualan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Azky et al., (2021), Priyatnasari dan Hartono, (2019) dan Syuhada et al., (2020) yang membuktikan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress***

Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa tidak terdapat pengaruh antara dewan komisaris independen terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian mengindikasikan besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam pengawasan keuangan perusahaan tidak mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress*.

Dewan komisaris independen sering dianggap sebagai pihak yang dapat memberikan pengawasan dan pertimbangan independen terhadap kebijakan perusahaan. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi mereka tidak secara langsung mempengaruhi risiko *financial distress*. Perusahaan seringkali menyampingkan saran dewan komisaris independen dan adanya fluktuasi pasar yang menguntungkan perusahaan sehingga terhindar dari potensi masalah keuangan.

Analisis terhadap laporan keuangan secara menyeluruh menjadi kunci dalam mengeksplorasi hubungan antara dewan komisaris independen dan *financial distress*. Saran serta kritik dewan komisaris independen tidak dipandang sebagai alat untuk mengoreksi kekurangan perusahaan, sehingga dewan komisaris perusahaan kurang memiliki pengaruh dalam penentuan kebijakan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Munawar et al., (2018), Mafiroh, A., (2016) dan Prasetya & Carolina, (2023) yang membuktikan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress***

Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan institusional tidak secara substansial mempengaruhi risiko terjadinya kondisi *financial distress*.

Kepemilikan institusional oleh investor besar sering dianggap sebagai mekanisme pengawasan internal yang dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional yang tinggi tidak secara langsung berkontribusi untuk mengurangi risiko *financial distress*. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar tidak selalu terhindar dari potensi masalah keuangan. Keterbatasan pengaruh dan keterlibatan dalam pengambilan keputusan perusahaan menyebabkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Analisis mendalam terhadap laporan keuangan menjadi penting dalam mendalami hubungan antara keberadaan kepemilikan institusional dan *financial distress*. Manajemen dan pemilik perusahaan perlu menyadari bahwa keberadaan kepemilikan institusional, meskipun penting untuk kontrol internal yang efektif, tidak dapat diandalkan sebagai satu-satunya alat mitigasi risiko *financial distress*. Oleh karena itu, perlu dipertimbangkan strategi pengelolaan risiko yang lebih holistik dan menyeluruh, penguatan tata kelola perusahaan secara menyeluruh.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Maryam & Yuyetta, (2019), Mahera & Hartono, (2022) dan Prasetya & Carolina, (2023) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **5. Penutup**

Berdasarkan hasil penelitian memberikan bukti bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, semakin rendah rasio *leverage* perusahaan maka kemungkinan *financial distress* semakin kecil. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, tinggi rendahnya rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, tinggi rendah rasio aktivitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, besar kecilnya proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh, maka terdapat beberapa keterbatasan, yaitu penelitian ini hanya dilakukan pada lingkup perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2022. Periode tahun penelitian yang digunakan untuk penelitian ini hanya tiga tahun saja, sehingga masih kurang spesifik untuk menggambarkan kondisi jangka panjang. Hasil uji koefisien (*Adjusted R Square*) menunjukkan variabel dependen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu pengungkapan laporan keberlanjutan sebesar 0,044 atau 4,4% sedangkan sisanya 95,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti memberikan saran yaitu penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas obyek penelitian pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan BUMN, perusahaan perbankan, dan lain-lain. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian, misalnya lima tahun. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah faktor-faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* misalnya: variabel likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan

#### Daftar Pustaka

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Good 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), 241-256.
- Asmarani, S. A., & Purbawati, D. (2020). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018)*. Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, 9(3), 369-379.
- Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. JMM Unram-Master of Management Journal, 10(4), 273-283.
- Brigham, Eugene F. and Daves, Phillip R. (2021). *Intermediate Financial Management*, 14<sup>th</sup> Edition. USA: Cengage Learning
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). *Pengaruh profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property Dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017*. Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah), 2(2), 340-350.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan. (2021). *PSAK 1 Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. Jurnal Ecogen, 3(1), 134-143.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015*. Oikonomia: Jurnal Manajemen, 15(1).
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke Lima Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, F. D., (2019) *Financial Distress: Teori dan Perkembangannya dalam Konteks Indonesia*. Malang: Inteligensia Media.
- Kusumawati, Eny., Trisnawati, Rina., & Achyani, F. 2018. *Analisis Laporan Keuangan (Tinjauan Kasus dan Riset Empiris)*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Mafiroh, A. (2016). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)* (Doctoral Dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).

- Mahera, A. V., & Hartono, U. (2022). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Edukatif: Jurnal Ilmu Pendidikan, 4(4), 5461-5471.
- Maryam, M., & Yuyetta, E. N. A. (2019). *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Probabilitas Terjadinya Financial Distress*. Diponegoro Journal of Accounting, 8(3).
- Munawar, I., Firlil, A., & Iradianty, A. (2018). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (studi Pada Perusahaan Subsektor Tekstil & Garmen Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016)*. eProceedings of Management, 5(2).
- Muntahanah, S., Huda, N. N., & Wahyuningsih, E. S. (2021). *Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains), 6(2), 311.
- Nila, I. (2021). *Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*. Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 5(2), 62-70.
- Ningsih, H. A., & Wahyudi, R. (2022). *Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020*. AKTUAL, 7(1), 70-81.
- Nurhamidah, C., & Kosasih. (2021). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity Terhadap Financial Distress*. Jurnal Riset Akuntansi Aksioma, 20(2), 81-90. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v20i2.133>
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. Ekonomis: Journal of Economics and Business, 5(1), 59-64.
- Nurzahara, S., & Pratomo, D. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Financial Distress*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 10(11).
- Prasetya, F., & Carolina, Y. (2023). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dimoderasi Kinerja Keuangan*. Jurnal Akuntansi, 15(1), 153-176.
- Prihati, A., & Khabibah, N. A. (2022). *Studi Literatur: Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress*. Jurnal Akuntansi Universitas Jember, 20(2), 125-135.
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). *Rasio Keuangan, Makroekonomi dan Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi di Indonesia*. Jurnal Ilmu Manajemen, 7(4), 1005-1016.
- Samudra, G. D. (2021). *Gender Diversity dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress*. Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 8 (2), 52-60.
- Setiyawan, E., & Musdholifah, D. (2020). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX Tahun 2016-2017*. Jurnal Ilmu Mana, 8(1), 51-66.
- Sudirgo, T. M. C. T. (2021). *Pengaruh Liquidity, Leverage dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Paradigma Akuntansi, 3(4), 1399-1407.
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman, F. N. U. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 8(2), 319-336.
- Wati, R. Y. Y., Karamoy, H., & Kalangi, L. (2022). *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Ratios Terhadap Financial Distress Perusahaan Otomotif*. Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing" Goodwill", 13(1), 84-100.
- Wijaya, R. (2019). *Analisis Perkembangan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan*. Jurnal Ilmu Manajemen, 9(1), 40-51.