
Analisis *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*



Saskia Almarita¹ dan Farida Titik Kristanti²

^{1,2}Jurusan Akuntansi, Universitas Telkom, Jawa Barat, Indonesia

¹Almarita1999@gmail.com, ²faridatk@telkomuniversity.ac.id

INFO ARTIKEL

ABSTRAK

Kata Kunci:

Financial Distress, Firm Size, Good Corporate Governance.

This research aims to determine the effect of the firm size and good corporate governance on financial distress. The type of data used is secondary data taken from the financial statements of companies. The sampel in this study are trade, services and investments industry listed on IDX 2008-2018. The sampling technique used is using purposive sampling. Total samples in this study are 73 samples. This study uses a survival analysis method with a cox proportional hazard sub-test. The test result show firm size have a significant negative effect to the financial distress, while GCG represented by concentration ownership, institutional ownership, foreign ownership, independent commissioners and gender diversity do not have significant effect to the financial distress.

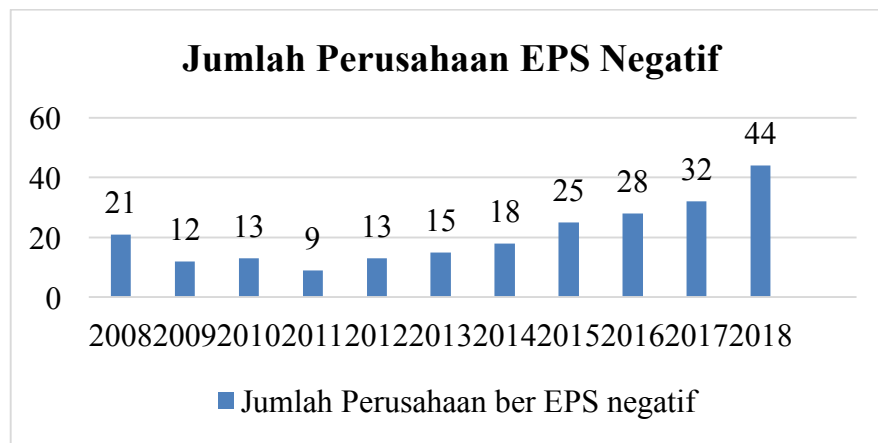
1. PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan dalam menghadapi persaingan dengan perusahaan atau unit usaha lain harus mempertahankan stabilitas usahanya, setiap orang yang memiliki kepentingan terhadap suatu perusahaan mengharapkan kestabilan yang terus berlangsung, agar perusahaan dapat menjalankan operasionalnya tanpa batas waktu. Perkembangan yang selalu terjadi agar terus melakukan inovasi untuk mempertahankan bisnisnya. Perusahaan-

perusahaan yang tidak dapat bersaing dengan kompetitornya berpotensi mengalami kondisi kesulitan dalam bidang keuangan atau disebut juga *financial distress*.

Platt dan Platt (2002), menjelaskan *financial distress* adalah kondisi ketika keuangan perusahaan sedang memburuk dan penurunan kualitas keuangan yang signifikan sebelum terjadinya likuidasi. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* ditandai dengan banyak cara, salah satunya dengan melihat *Earning Per Share* (EPS) dari suatu perusahaan, jika EPS bernilai negatif, maka emiten terindikasi mengalami *financial distress*.

Berikut jumlah emiten yang dikategorikan terindikasi *financial distress* dilihat dari emiten-emiten yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) dengan nilai negatif disektor perdagangan, jasa dan investasi tahun 2008 sampai tahun 2018, yang diperlihatkan pada gambar 1.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data yang telah diolah)

Gambar 1
Jumlah Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Memiliki EPS Negatif Tahun 2008-2018

Berdasarkan gambar 1, hampir setiap tahun terjadi kenaikan jumlah perusahaan yang memiliki EPS bernilai negatif. Pada tahun 2008 perusahaan yang memiliki EPS negatif ada 21 perusahaan, empat tahun berikutnya jumlah perusahaan yang mengalami EPS bernilai negatif mengalami fluktuasi, dan selanjutnya terus mengalami peningkatan hingga perusahaan yang mendapatkan EPS negatif mencapai angka 44 perusahaan pada tahun 2018, tahun 2018 menjadi tahun terbanyak perusahaan mengalami EPS bernilai negatif pada sektor perdagangan, jasa dan investasi. Peningkatan jumlah perusahaan yang memiliki EPS negatif mempengaruhi penurunan kesejahteraan kepada pemegang saham perusahaan

yang bersangkutan, hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak memiliki kemampuan yang cukup untuk memberikan keuntungan pada setiap lembar saham yang ada.

Perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di tahun 2017 sampai 2019 mengalami beberapa kesulitan, diantaranya penutupan gerai-gerai ritel terus terjadi di Indonesia dimulai dari pertengahan tahun 2017 hingga tahun 2019. Perusahaan yang mengumumkan penutupan beberapa gerai ritelnya di Indonesia adalah PT Modern Sevel Indonesia, Ramayana, Matahari Department Store, Lotus Departement Store, PT Hero Supermarket Tbk. Ritel Fesyen New Look. Penutupan ini dikarenakan kinerja beberapa gerai tersebut kurang menguntungkan dan menjadi beban operasional perusahaan (Pablo, 2019).

Fenomena-fenomena tersebut membuat perusahaan kesulitan mendapatkan laba, sehingga memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan dalam memenuhi kewajiban yang dimiliki, dan dalam jangka waktu tertentu akan mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan membutuhkan alat yang dapat membantu mengetahui kondisi *financial distress* sedini mungkin. Langkah tersebut bertujuan agar pihak manajemen dapat menghasilkan keputusan yang tepat, supaya kebangkrutan dapat dihindari. Penelitian ini diharapkan dapat membantu mendeteksi kondisi kesulitan keuangan agar sebuah emiten dapat terus stabil dalam menjalankan operasionalnya.

Terdapat beberapa penelitian tentang memprediksi *financial distress*, pada umumnya prediksi *financial distress* didasari pada kondisi keuangan perusahaan dengan beberapa metode klasifikasi yang menggunakan rasio dan data, misalnya pendekatan *univariat* pendekatan *multivariat*, pendekatan linear multi diskriminan, regresi berganda, dan regresi logistik. Selain beberapa metode yang telah disebutkan, terdapat metode lain untuk memprediksi kesulitan dalam bidang keuangan pada sebuah emiten yaitu metode analisis survival, metode ini dinilai lebih baik dibandingkan metode lainnya, karena menurut Parker, Peters, dan Turetsky (2002) dan Kristanti, Rahayu, dan Huda (2016) metode ini secara khusus membahas cara perusahaan berkembang dari waktu ke waktu, metode ini mengisolasi pengaruh variabel-variabel tertentu terhadap kelangsungan hidup perusahaan dari waktu ke waktu, dan menangani pengamatan yang disensor dengan cara yang tidak bias, penggunaan metode ini mampu menggambarkan perusahaan atau korporasi mampu atau tidak mempertahankan kelangsungan hidup sampai pada waktu tertentu. Penggunaan metode ini dinilai lebih akurat dibandingkan dengan metode lainnya, sehingga metode ini dipilih penulis dalam memprediksi kesulitan keuangan pada sebuah emiten atau korporasi.

Saat ini telah banyak penelitian tentang *financial distress* yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti, beberapa diantaranya mendapatkan hasil yang berbeda antara satu dan yang lainnya, penelitian tersebut dilakukan oleh Parker, Peters, dan Turetsky (2002), Hu & Zheng (2015), Udin., Khan, & Javid (2017), Shahwan (2015), Li, Wang, dan Deng (2008), Carter, Simkins, D'Souza & Simpson (2010), Kristanti *et al.* (2016), Kristanti (2015), Cinantya dan Merkusiwati (2015), Hanifah dan Purwanto (2013). Adanya inkonsistensi hasil pada beberapa variabel membuat penulis ingin meneliti ulang variabel-variabel yang mengalami inkonsistensi hasil pada penelitian sebelumnya. Variabel independen yang mengalami inkonsistensi hasil sebagian besar termasuk kedalam mekanisme *good corporate governance*, selain itu *good corporate governance* dan ukuran perusahaan sebagai indikator untuk mengetahui kemungkinan sebuah perusahaan mengalami *financial distress*, dikarenakan tata kelola atau *corporate governance* merupakan satu dari berbagai faktor penting yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan sehingga perlu untuk diperhatikan, perusahaan harus memiliki tata kelola yang baik untuk membuat performa perusahaan berjalan optimal.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Good Corporate Governance (GCG)

GCG ialah sebuah sistem, proses dan struktur didalam sebuah perusahaan yang digunakan dalam pengelolaannya. GCG digunakan untuk menaikkan nilai dari perusahaan untuk lima tahun kedepan atau lebih, (Hamdani, 2016:27 dan Tunggal, 2013:149). KNKG menyebutkan penerapan GCG sangat penting bagi perusahaan-perusahaan yang ada, hal ini dikarenakan GCG dapat menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Menurut KNKG pengelolaan yang baik merupakan pilar dari sistem ekonomi pasar, penerapannya harus bersifat sistematis dan juga berkesinambungan (KNKG, 2006).

Financial Distress

Kristanti&Herwany (2017) mengungkapkan kesulitan keuangan merupakan kondisi perusahaan yang tidak mampu membayar kewajibannya, yang pada gilirannya akan meningkatkan biaya, sehingga perusahaan tidak dapat mempertahankan eksistensinya. Kegagalan perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya disebabkan oleh dua faktor utama yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal adalah aspek yang muncul

dari luar korporasi bisa, yang berhubungan dengan operasional atau bahkan aspek perekonomian makro, sedangkan faktor internal adalah aspek-aspek yang muncul dari internal korporasi. Aspek internal penyebab kesulitan keuangan yang dialami perusahaan biasanya ialah ketidakmampuan manajemen dalam mengelola usaha dan keuangan korporasi. Manajemen yang tidak efisien menyebabkan kerugian yang berlangsung secara terus menerus yang akhirnya berdampak pada kewajiban perusahaan yang tidak dapat terpenuhi atau tidak bisa dibayarkan, sehingga perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*, (Kristanti, 2019: 13-14).

Firm Size

Firm size diidentifikasi sebagai skala perusahaan sehingga bisa dikelompokkan besar atau kecil (Wardhani dan Muid, 2017). Skala bisa diukur dengan jumlah aset, *net sales*, dan *market capitalization*. Harahap (2015), proksi untuk *firm size* yang digunakan ialah logaritma natural (Ln) dari jumlah aktiva (*total assets*) perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai jumlah aset yang besar pada umumnya lebih mudah untuk mendapatkan dana dari pihak luar, dana ini akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat kepercayaan pemberi dana biasanya lebih besar jika perusahaan memiliki jumlah aset yang besar dibandingkan perusahaan yang memiliki jumlah aset kecil. Pemberian dana yang diberikan oleh pihak luar diharapkan mampu membuat perusahaan untuk melunasi kewajiban di masa mendatang, ini dapat menurunkan peluang suatu emiten mengalami *financial distress*.

Penelitian Udin, Khan & Javid (2017) memaparkan bahwa, ukuran perusahaan berdampak negatif dan signifikan pada *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa korporasi besar memiliki risiko gagal bayar yang rendah karena pengalaman dan efisiensi operasionalnya. Le Clere (2006) juga memaparkan bahwa *financial distress* meningkat secara signifikan ketika ukuran perusahaan bernilai semakin kecil.

H₁ : Terdapat pengaruh negatif signifikan antara ukuran perusahaan dan *financial distress*.

Mekanisme Good Corporate Governance

Konsentrasi Kepemilikan

Kepemilikan terkonsentrasi diidentifikasi sebagai suatu kondisi mayoritas saham dimiliki oleh sedikit kelompok atau perseorangan, sehingga kepemilikan saham mereka

menjadi yang dominan dibandingkan dengan pemegang saham lainnya, (Yulianti, 2016). Kepemilikan yang terkonsentrasi di sebuah perusahaan membuat para pemegang saham secara aktif memantau kinerja operasional untuk mempertahankan nilai investasi, kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi dapat membantu meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan. Di beberapa negara, pemegang saham dengan jumlah investasi yang besar dapat menggunakan dana pribadi untuk memberikan bantuan sementara kepada perusahaan yang menghadapi masalah keuangan, semua hal ini berdampak positif pada kinerja korporasi, sehingga korporasi dapat terus melakukan kegiatan operasionalnya.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Hu dan Zheng (2015) mendapatkan hasil bahwa, kepemilikan terkonsentrasi berdampak secara signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress* yang terjadi pada sebuah korporasi, pernyataan ini selaras dengan yang dikemukakan oleh Li, Wang & Deng (2008) berdasarkan hasil penelitiannya, adanya pengaruh kepemilikan terkonsentrasi kepada *financial distress* dengan arah negatif.

H₂ : Adanya pengaruh negatif signifikan antara konsentrasi kepemilikan dan *financial distress*.

Kepemilikan Institusional

Kuantitas saham atas nama institusi dari keseluruhan saham yang diedarkan dikatakan sebagai kepemilikan institusional (Pasaribu dan Sulasmiyati, 2016). Kepemilikan institusional menunjukkan efektivitas sebagai hal *monitoring* perusahaan, dalam menjalankan mekanisme *corporate governance* dan memfokuskan diri untuk kinerja dalam jangka panjang daripada tahunan atau jangka pendek (Manzaneque, Perigo dan Merino, 2016). Jadi, ketika tata kelola perusahaan dirasa tidak efektif, investor institusi bisa berperan aktif dalam hal mengendalikan manajemen sehingga terhindar dari *financial distress*.

Udin, Khan & Javid (2017) menganalisis dan menyimpulkan bahwa kepemilikan korporasi oleh pihak institusional berkorelasi dengan kinerja keuangan korporasi, investor institusional dianggap sebagai kelompok monolitik pasar keuangan. Pemegang saham yang bersifat institusional muncul sebagai kelompok yang mengendalikan manajer untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham. Donker, Santen & Zahir (2009) berpendapat bahwa, investor institusional berperan aktif untuk melakukan *monitoring* terhadap kegiatan

manajemen guna mengoptimalkan kinerja keuangan korporasi, sehingga kepemilikan institusional berdampak negatif pada *financial distress*.

H₃ : Adanya pengaruh negatif dan signifikan kepemilikan institusional dan *financial distress*.

Kepemilikan Asing

Kegiatan investasi di negara Indonesia oleh WNA, emiten asing baik yang keseluruhannya menggunakan modal asing atau sebagian dari penanam modal dalam negeri merupakan pengertian dari penanaman modal asing. Kepemilikan asing adalah perseorangan, badan usaha, atau lainnya yang melangsungkan kegiatan pendanaan di Indonesia, (UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal).

Fungsi pemantauan penanam modal asing bisa menjadikan kinerja korporasi lebih bagus dan menyempurnakan pemantauan yang relatif lemah oleh lembaga-lembaga domestik. Pemantauan yang lebih baik ini membuat tata kelola perusahaan semakin baik, sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari adanya kegiatan atau tindakan yang nantinya akan berdampak buruk pada masalah keuangan perusahaan.

Shahwan (2015) mengamati bahwa, kepemilikan asing dapat membantu mengurangi masalah keuangan perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Md-Ruset *al.* (2013) menemukan hubungan negatif antara kepemilikan asing dan kemungkinan kesulitan keuangan.

H₄ : Terdapat pengaruh negatif signifikan kepemilikan asing pada *financial distress*.

Komisaris Independen

Komisaris independen didefinisikan bagian dari dewan komisaris yang mempunyai kedudukan setara dengan komisaris utama, akan tetapi tidak memiliki afiliasi dengan pihak internal serta *shareholders* perusahaan. Komisaris independen juga bebas dari ikatan bisnis atau lainnya yang dapat mengganggu independensinya (KNKG, 2006).

Adanya komisaris independen dalam memantau kinerja karyawan perusahaan dan dewan direksi dalam hal mengontrol keuangan perusahaan, dapat menghindarkan perusahaan dari kegiatan yang dapat membebani perusahaan. Komisaris independen memiliki peranan dalam membuat perusahaan tidak berpeluang terkena *financial distress*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kristanti & Isyuardhana (2018),

Kristanti & Herwany (2017), menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₅ : Terdapat pengaruh negatif signifikan komisaris independen pada *financial distress*.

Gender Diversity

Perusahaan yang dipimpin oleh CEO perempuan dianggap sering menghindari pengambilan keputusan yang berisiko terhadap perusahaan hal ini dikarenakan perempuan tidak seberani laki-laki dalam mengambil risiko, dalam prinsip investasi semakin tinggi risiko maka semakin tinggi *return* yang akan didapat, jika keputusan yang diambil memiliki risiko yang rendah maka *return* yang didapat perusahaan juga semakin rendah, perusahaan selalu mendapatkan *return* yang rendah maka probabilitas perusahaan juga rendah hal ini mengakibatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan lebih besar (Kristanti *et al*, 2016), pernyataan ini selaras dengan hasil dari riset yang dikerjakan oleh Carter, *et al* (2010) yang memaparkan jika puncak manajemen pada sebuah korporasi terdiri dari perempuan, korporasi tersebut lebih berpeluang mengalami *financial distress* dari pada korporasi dengan pemimpin laki-laki.

H₆ : Terdapat pengaruh positif signifikan antara *gender diversity* terhadap *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

Jenis riset ini berdasarkan tujuannya tergolong dalam riset deskriptif yang memakai data sekunder. Penelitian ini dimasukkan dalam kategori penelitian deskriptif, dikarenakan menurut Sujarweni (2015: 23) tujuan penelitian ini untuk mengetahui nilai masing-masing variabel dan untuk memberikan gambaran secara sistematis mengenai populasi tertentu, satu atau banyak variabel independen tanpa adanya perbandingan ataupun ikatan dengan variabel yang lainnya. Riset ini menggunakan jenis riset kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*, analisis data bersifat statistik dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditentukan, (Sugiyono, 2015).

Berdasarkan waktu pelaksanaannya, riset ini termasuk kelompok data panel. Data panel digunakan karena peneliti melakukan penelitian pada emiten yang termasuk dalam daftar sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar BEI tahun 2008-2018.

Pengambilan Populasi dan Sampel

Penelitian ini memiliki populasi yaitu emiten yang termasuk kelompok sektor perdagangan, jasa dan investasi di BEI tahun 2008-2018, sedangkan sampel adalah perusahaan yang tetap berada pada sektor ini selama sebelas tahun yaitu 2008-2018.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada riset ini merupakan analisis kuantitatif dan teknik perhitungan statistik deskriptif, sedangkan analisis survival digunakan sebagai metode analisis dengan menggunakan model uji regresi *Cox Proportional Hazard*, Marisa, Yozza & Maiyastri (2017) memaparkan bahwa model uji *Cox Proportional Hazard* ditujukan untuk membaca hubungan antara variabel prediktor pada waktu survival.

$$h(t, x) = h_0(t) \exp[\beta_1 SIZE + \beta_2 OWNCON + \beta_3 INSOWN + \beta_4 FOROWN + \beta_5 INDCOM + \beta_6 GENDDEV]$$

Keterangan:

$h(t,x)$	= Hazard perusahaan dalam <i>financial distress</i> pada waktu t
$h_0(t)$	= Fungsi Hazard Dasar.
$[\beta_1, \dots, \beta_p]$	= Koefisien Regresi atau Vektor Parameter
SIZE	= Ukuran Perusahaan
OWNCON	= Konsentrasi Kepemilikan
INSOWN	= Kepemilikan Institusional
FOROWN	= Kepemilikan Asing
INDCOM	= Komisaris Independen
GD	= <i>Gender Diversity</i>

Metode ini digunakan karena secara khusus membahas cara perusahaan berkembang dari waktu ke waktu, metode ini mengisolasi pengaruh variabel-variabel tertentu terhadap kelangsungan hidup perusahaan sampai pada periode waktu tertentu dan menangani pengamatan yang disensor dengan cara yang tidak bias (Parker, Peters, & Turetsky, 2002), metode analisis ini juga dinilai lebih konsisten dan akurat daripada teknik analisis lainnya (Kristantiel *al.* 2016). Teknik pengolahan data dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 24.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif Statistik

Hasil dari uji statistik deskriptif (Tabel 1) memperlihatkan hasil interval atau standar deviasi yang relatif kecil pada setiap variabel penelitian, yang menggambarkan bahwa data pada penelitian ini kurang atau relatif tidak bervariasi.

Tabel 1
Uji Statistik Deskriptif
Omnibus Test of Model Coefficient

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Size	73	.00	1.00	.575	.497
OwnCon	73	22.93	32.39	27.712	2.049
InsOwn	73	.00	.99	.476	.227
ForOwn	73	.00	.99	.642	.243
IndCom	73	.00	.99	.244	.304
GD	73	.00	.75	.396	.146

Sumber: Output SPSS

Uji ini bertujuan untuk mengetahui nilai signifikansi dari model secara keseluruhan atau *overall*. Pengujian ini dapat dilihat dari tabel *Omnibus Test of Model Coefficient* menggunakan *logit* regresi dengan metode *enter* tingkat signifikansi (α) 5%, hipotesis untuk pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen secara keseluruhan pada penelitian ini tidak mempengaruhi variabel dependen.

H_a : Variabel independen pada penelitian ini mempengaruhi variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan hipotesis adalah menolak H_0 untuk nilai signifikansi atau p-value $< \alpha = 0,05$ atau 5%.

Tabel 2
Hasil Uji Omnibus Tests of Model Coefficients

-2 Log Likelihood	Chi-square	df	Sig.
333.054	23.185	6	.001

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 2, *omnibus test of model coefficients* didapatkan hasil signifikansi dengan jumlah 0.001, angka ini lebih kecil dari 5% sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, jadi setidaknya satu variabel independen pada penelitian ini mempengaruhi variabel

dependen, angka signifikansi yang kecil dari 5% juga menggambarkan jika sampel pada penelitian ini *fit* atau sesuai.

Uji Parsial

Tabel 3
Uji Parsial

	B	SE	Df	Sig.	Exp(B)
Size	-.329	.083	1	.000	.720
OwnConc	-1.046	.943	1	.268	.351
InsOwn	.438	.863	1	.612	1.549
ForOwn	.670	.551	1	.224	1.954
IndCom	-1.217	1.161	1	.294	.296
GD	.079	.811	1	.923	1.082

Sumber: output SPSS

Hasil dari uji model *cox propotional hazard* pada tabel 3 menunjukkan bahwa, variabel *firm size* bisa memperkirakan terjadinya *financial distress* tergambar dari hasil nilai signifikansi sebesar 0.000 dan nilai beta sebesar -.319, yang mana nilai beta menunjukkan efek negatif yang menggambarkan adanya dampak variabel *firm size* terhadap variabel dependen yang berarti hipotesis penelitian ini terhadap ukuran perusahaan dapat diterima. Hal ini mendukung penelitian Udin, Khan dan Javid (2017) dan Le Clere (2006). Jadi H₁ untuk uji ini dapat diterima.

Hasil pengujian H₂, tidak menggambarkan terdapatnya pengaruh kepada *financial distress* dilihat dari angka signifikansi untuk variabel kepemilikan terkonsentrasi sebesar 0.268, yang mana angka ini lebih tinggi dari level signifikansi yaitu 0.05. Konsentrasi kepemilikan pada penelitian ini dinilai tidak memiliki keterkaitan terhadap kinerja perusahaan, sehingga tidak mampu memprediksi kesulitan keuangan sampel riset ini. Hal ini selaras dengan teori yang dikemukakan oleh Shahwan (2015) yang mendapatkan hasil konsentrasi kepemilikan tidak berdampak terhadap *financial distress*.

Pengujian yang dilakukan untuk H₃ dan H₄ menunjukkan hasil bahwa, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing pada data penelitian ini tidak berdampak signifikan terhadap *financial distress*, dengan angka signifikansi masing-masing variabel yaitu 0.612 dan 0.224. Struktur kepemilikan pada penelitian ini tidak menggambarkan adanya keterkaitan pada kesulitan keuangan perusahaan, hal ini bisa disebabkan karena beberapa

perusahaan pada data penelitian hanya memiliki pemegang saham atas nama pribadi dan tidak memiliki struktur kepemilikan lainnya, walaupun riset ini bertentangan atas hasil yang dikemukakan oleh Md-Rus, *et al* (2013), namun hasil ini memperkuat pendapat oleh Udin, Khan & Javid (2017) mengenai kepemilikan institusional.

Hasil uji untuk H_5 , untuk variabel komisaris independen memperlihatkan angka signifikansi yang lebih tinggi dari level signifikansi (0.05) yaitu berjumlah 0.294 dengan arah negatif, hasil ini tidak selaras dengan penelitian Kristanti dan Isyuardhana (2018) yang berpendapat bahwa, besar kecilnya proporsi komisaris independen pada perusahaan mempunyai pengaruh atau memiliki keterkaitan terhadap *financial distress*, akan tetapi hasil dari penelitian ini memperkuat dari pernyataan Putri & Merkusiwati (2014) dan hasil riset yang dikemukakan Hanifah & Purwanto (2013), yang mengungkapkan bahwa komisaris independen tidak mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa pengukuran independensi seorang komisaris independen sulit untuk diukur sehingga terkadang komisaris independen tidak memiliki sikap independensi yang cukup baik dan berdampak pada kurangnya pemantauan yang dilakukan di perusahaan, jadi tidak berdampak pada *financial distress*.

Riset ini juga memperoleh hasil bahwa, keberagaman gender atau *gender diversity* tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* yang dialami oleh perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia, digambarkan dari nilai signifikansi sebesar 0.923 angka ini melebihi dari angka level signifikansi yaitu 0.05. Nilai *mean* untuk variabel *gender diversity* pada penelitian ini relatif kecil yang menggambarkan hanya ada beberapa perempuan saja yang menjabat sebagai eksekutif perusahaan, dan hal ini tidak dapat menggambarkan ada tidaknya peran perempuan pada kesulitan keuangan di sebuah perusahaan, hasil uji yang menjelaskan tidak adanya pengaruh *gender diversity* terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ditolak.

5. KESIMPULAN

Variabel dependen ukuran perusahaan atau *firm size* berpengaruh dan berarah negatif terhadap variabel independen pada penelitian ini, sedangkan proksi dari GCG yaitu konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, komisaris independen dan keberagaman *gender* atau *gender diversity* secara terpisah tidak berdampak terhadap variabel kesulitan keuangan.

6. IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Peneliti selanjutnya dapat menambahkan populasi dan sampel penelitian, seperti menambahkan sektor lain yang ada pada Bursa Efek Indonesia untuk dijadikan sampel penelitian, dan juga disarankan untuk peneliti selanjutnya menambahkan variabel-variabel lainnya yang mungkin bisa mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan, seperti variabel keuangan atau ekonomi makro.

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan Tahunan 2008-2018*. Retrieved Juli 14, 2019, from <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>.
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh corporate governance, financial indicators, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 10(3), 897-915.
- Donker, H., Santen, B., & Zahir, S. (2009). Ownership structure and the likelihood of financial distress in the Netherlands. *Applied Financial Economics*, 19(21), 1687-1696.
- Hamdani. (2016). *Good Corporate Governance (Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanifah, O. E, & Purwanto, A. (2013). Pengaruh struktur corporate governance dan financial indicators terhadap kondisi financial distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 648-662.
- Harahap, S. S. (2015). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hu, D., & Zheng, H. (2015). Does ownership structure affect the degree of corporate financial distress in China?. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5(1), 35-50.
- Kementerian Keuangan RI. (2007). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007*. Jakarta: Kementerian Keuangan RI. Retrieved Oktober 30, 2019, from <https://jdih.kemenkeu.go.id/fullText/2007/25TAHUN2007UU.htm>.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta : KNKG. Retrieved Oktober 26, 2019, from https://ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/indonesia_cg_2006_id.pdf.
- Kristanti, F. T. (2015). The test of gender diversity and financial structure to the cost of financial distress: Evidence from Indonesian family business. *Proceeding GTAR-2015*, 2, 554-565.

- Kristanti, F. T. (2019) *Financial Distress (Teori dan Perkembangannya dalam Konteks Indonesia)*. Malang: Inteligencia Media.
- Kristanti, F. T., Effendi, N., Herwany, A., &Febrian, E. (2016). Does corporate governance affect the financial distress of Indonesian company? A survival analysis using Cox hazard model with time-dependent covariates. *Advanced Science Letters*, 22(12), 4326-4329.
- Kristanti, F. T., &Herwany, A. (2017). Corporate governance, financial ratios, political risk and financial distress: A survival analysis. *Accounting and Finance Review (AFR)*, 2(2), 26-34.
- Kristanti, F. T., & Isyнуwardhana, D. (2018). How long are the survival time in the industrial sector of Indonesian companies. *International Journal of Engineering & Technologies*, 7(4.38), 856-860.
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., &Huda, A. N. (2016). The determinant of *financial distress* on Indonesian family firm. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 219, 440-447.
- LeClere, M. J. (2006). Bankruptcy studies and ad hoc variable selection: a canonical correlation analysis. *Review of Accounting and Finance*, 5(4), 410-422.
- Li, H. X., Wang, Z. J., & Deng, X. L. (2008). Ownership, independent directors, agency costs and *financial distress*: evidence from Chinese listed companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 8(5), 622-636.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., &Merino, E. (2016). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111-121.
- Marisa, Yozza, &Maiyastri. (2017). Model Regresi Cox Propotional Hazard pada Laju Tamat Mahasiswa Jurusan Matematika Universitas Andalas. *Jurnal Matematika UNAND*, 6(1), 33-4.
- Md-Rus, R., Mohd, K. N. T., Latif, R. A., &Alassan, Z. N. (2013). Ownership structure and financial distress. *Journal of Advanced Management Science*, 1(4), 363-367.
- Pasaribu, M. Y., &Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal administrasi bisnis*, 35(1), 154-164.
- Pablo, S. (2019). Giant Tutup 6 Gerai dan Nasib Industri Ritel di Indonesia. *CNBC Indonesia*. Retrieved Oktober 02, 2019, from <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190625102738-4-80418/giant-tutup-6-gerai-dan-nasib-industri-ritel-di-indonesia>.
- Parker, S., Peters, G. F., &Turetsky, H. F. (2002). Corporate governance and corporate failure: a survival analysis. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 2(2), 4-12.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias. *Journal of economics and finance*, 26(2), 184-199.
- Putri, N. W. K. A., &Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93-106.

- Shahwan, T. M. (2015). The effects of corporate governance on financial performance and *financial distress*: evidence from Egypt. *Corporate Governance*, 15(5), 641-662.
- Sugiyono. (2015). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: ALFABETA.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian dan Bisnis*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tunggal, A. W. (2013). *Internal Audit & Good Corporate Governance*. Jakarta: Harvarindo
- Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 17(4), 589-612.
- Wardhani, R. A., & Muid, D. (2017). Pengaruh Agresivitas Pajak, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Corporate Social Responsibility. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 752-761.
- Yulianti, N. (2016). *Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris, Efektivitas Komite Audit, Konsentrasi Kepemilikan, Financial distress, dan Assets in Place Terhadap Pengungkapan Sukarela (Voluntary Disclosure) dalam Laporan Tahunan: Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. (Tesis). UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.

