

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, *CASH FLOW*, DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Nabila Kusumawardhani Setyawan¹

Titik Aryati²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

*Penulis Korespondensi: titik.aryati@trisakti.ac.id

Abstrak

Studi riset tersebut berusaha agar tahu pengaruh *corporate governance*, *cash flow* dan biaya agensi manajerial pada *financial distress*, dengan menggunakan data perusahaan dari sektor *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kajian berdasarkan data dan informasi melalui Laporan keuangan dan laporan tahunan yang tersedia di laman valid Bursa efek Indonesia. Data yang di analisis pada riset ini yaitu data sekunder, dengan 65 sampel akhir yang dikumpulkan dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling* antara tahun 2019 dan 2021. Pada riset ini, regresi linier logistik digunakan untuk analisis. Berdasarkan temuan penelitian ini, kepemilikan institusional dan dewan direksi mempunyai efek baik terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan komite audit tidak berpengaruh. Komisaris independen dan *cash flow* menyatakan membawa dampak buruk pada keuangan. Namun, kontribusi positif biaya agensi manajerial terhadap gangguan keuangan.

Kata Kunci: financial distress, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, cash flow, biaya agensi manajerial

Abstract

The aim of this investigation project is to ascertain, using firm data from among the companies in food and beverage sector listed in the Indonesia Stock Exchange, the impact of corporate governance, cash flow, and management expenditure management on financial troubles. The research makes use of data and information from monetary statements and yearly reviews posted on the Indonesia Stock Exchange's official website. 65 final samples taken over the 2019–2021 timeframe utilizing the purposive sampling approach comprise the appended data incorporated study. In this study, linear logistic regression was employed for the analysis. According to the study's findings, corporate ownership and the governance council both reduce financial strain. Managerial ownership and the audit committee, however, are ineffective. impartial commissioners, as well as

Keywords: financial distress, institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, board of directors, audit committee, cash flow, managerial agency cost

Artikel dikirim: 11-08-2023

Artikel Revisi: 11-08-2023

Artikel diterima: 18-08-2023

PENDAHULUAN

Akibat wabah covid-19, penyakit yang tak kunjung reda, menimbulkan beberapa bisnis di Indonesia terkena imbasnya. Salah satunya adalah bisnis yang berhubungan dengan manufaktur. Terlepas dari kenyataan bahwa hal ini telah mempengaruhi peranan penting dalam perluasan ekonomi nasional. Pandemi covid-19 telah mempengaruhi pemangku kepentingan bisnis melalui penundaan kontrak dan pembayaran, kenaikan biaya bahan baku, perubahan nilai mata uang, dan pemutusan

kerja (Kholisdinuka, 2020). Selain itu, meski sebelumnya memiliki pendapatan yang solid, beberapa usaha mengalami penurunan penjualan akibat karantina dan *lockdown* (Patel, 2021).

Pada tahun 2020 Indonesia sempat mengalami penurunan ekonomi akibat pandemi Covid-19. Penurunan ini berdampak negatif ke beberapa sektor di Indonesia, seperti sektor primer. Mayoritas permintaan penduduk pada kebutuhan utama akan senantiasa ada karena merupakan bagian dari kebutuhan dasar, meskipun akan mengalami penurunan yang cukup signifikan di tahun 2020. Penyebabnya adalah oleh turunnya permintaan masyarakat menurun seiring dengan berkurangnya pendapatan masyarakat. Situasi krisis mengakibatkan perusahaan sulit untuk tetap bertahan kelangsungan bisnis, yang pada gilirannya dapat mendorong organisasi ke dalam situasi krisis *financial distress* (Amir & Sudiyatno, 2017).

Hal ini mengindikasikan bahwa *financial distress* merupakan fenomena yang terjadi ketika kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan dan membagikan dividen terganggu. Dapat juga dikatakan bahwa kesulitan keuangan terjadi ketika keuangan perusahaan sedang menurun. Menurut (Platt, 2002), Kesulitan keuangan mendahului kebangkrutan, di mana perusahaan pertama kali mengalami masalah keuangan dan kemudian menghadapi kebangkrutan atau likuidasi jika tidak ditangani dengan cepat.

Riset tersebut berfokus dalam bisnis bidang *food and beverages* perusahaan yang terdaftar pada *list* yang dimiliki oleh BEI dari tahun 2019 hingga 2020. Perusahaan-perusahaan di industri makanan dan minuman dipilih karena memiliki peran esensial dalam memenuhi keperluan pelanggan khususnya selama Pandemi Covid-19. Perusahaan makanan dan minuman terus berkembang dibandingkan dengan industri lain karena beberapa barang makanan dan minuman masih dibutuhkan dalam segala situasi.

Mengingat konteks tersebut di atas, peneliti ingin menguji kemampuan penerapan *corporate governance*, *cash flow*, dan biaya agensi manajerial untuk mengidentifikasi perusahaan mengalami *financial distress* dengan judul "Pengaruh *Corporate Governance*, *Cash Flow*, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*".

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Tahun 1976, Jensen dan Meckling mengembangkan teori keagenan untuk menjelaskan bahwa ketika pemegang saham mempekerjakan dan mendelegasikan wewenang kepada manajemen, muncul hubungan keagenan di antara keduanya. Sebagai agen, manajemen memiliki tanggung jawab atas pekerjaannya dan memiliki wewenang atas pemegang saham sebagai prinsipal. Namun, hubungan ini seringkali tegang karena adanya konflik kepentingan antara keduanya disebut sebagai konflik keagenan. Konflik keagenan muncul sebagai akibat dari dua masalah: prinsip sulit untuk menilai apakah agen telah berperilaku dengan benar, dan prinsipal dan agen memiliki agenda yang berlawanan. Hal ini telah dikemukakan oleh (Eisenhardt, 1989).

Kepemilikan Institusional

Menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012), kepemilikan institusional mengacu pada porsi saham korporasi yang dikuasai oleh entitas yang berbadan hukum atau institusi keuangan, seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lainnya. Kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat meningkat sebagai hasil dari kepemilikan institusional, yang menguntungkan bagi bisnis.

Kepemilikan Manajerial

Persentase saham kepemilikan manajemen (direksi atau komisaris) dikenal sebagai kepemilikan manajerial (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Potensi bagi manajer untuk memiliki saham dengan tujuan untuk berada di posisi yang sama dengan pemegang saham tetap ada. Bahkan ketika hanya ada sedikit saham di sebuah perusahaan, seseorang yang memiliki saham tersebut dapat dianggap sebagai pemilik perusahaan tersebut (Maftukhah, 2013). Karena manajer juga percaya bahwa mereka memiliki perusahaan, maka semakin besar saham kepemilikan manajemen, semakin besar pula kewajiban manajemen untuk mengelola bisnis.

Komisaris Independen

Menurut (Muliastari dan Hidayat, 2020), Seorang komisaris independen tidak memiliki ikatan dengan partai politik lainnya. Singkatnya, komite independen adalah mereka yang tak berkolaborasi bersama *stake holder* internal dan eksternal. Kehadiran komite independen pada korporasi berfungsi berperan sebagai mediator antara prinsipal dan agen pada waktu, memastikan bahwa tiada dikecualikan dalam strategi yang berlaku. Dalam hal lain, komite independen juga bertugas dalam menyerahkan kewenangan kepada investor kelompok kecil dengan tujuan pendapatnya direspon.

Dewan Direksi

Dewan direksi dalam (Putri dan Kristanti, 2020) merupakan perwakilan operasional perusahaan. Dewan direksi ditentukan berdasarkan teori keagenan untuk menjalankan kewajiban yang diberikan oleh prinsipal. Setiap dewan eksekutif bertugas untuk membuat keputusan atas kegiatan yang diawasinya. Dewan direksi perusahaan harus profesional dan berpengetahuan luas agar semua kegiatan entitas bisnis berfungsi dengan lancar karena adanya pemimpin berkompeten.

Komite Audit

Komite audit didefinisikan oleh (IAI, 2022) dewan komisaris membentuk komite yang dapat berfungsi secara independen dan profesional serta memiliki tanggung jawab untuk memperbarui dan memajukan peranan Dewan Komisaris dalam melaksanakan prosedur pelaporan keuangan di samping sebagai fungsi pengawasan, manajemen risiko, audit, dan penerapan tata kelola perusahaan (Putri dan Supriati, 2020).

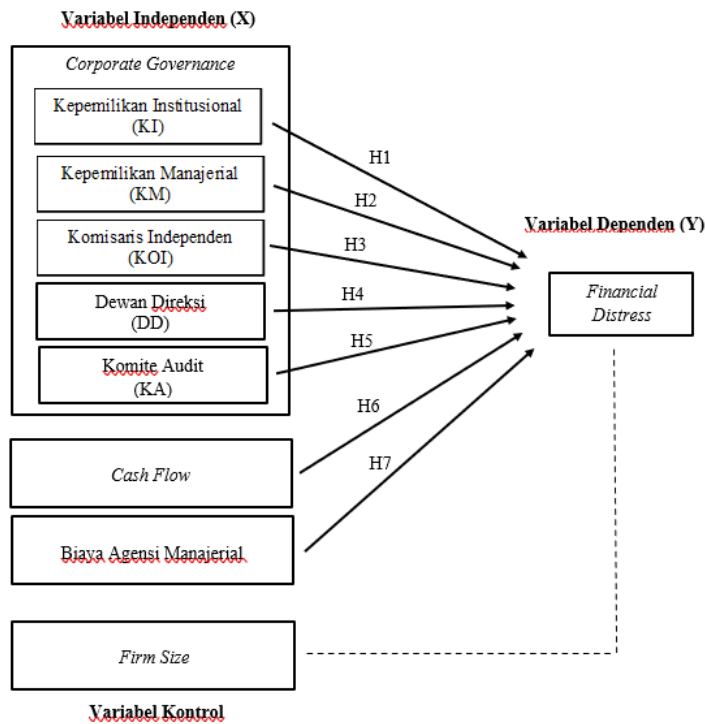
Cash Flow

Arus kas diantara komponen laporan keuangan yang memberikan informasi kepada pembaca laporan keuangan, menurut Ramadhani dan Nisa (2019). Ketiga aktivitas ini-kegiatan inti, aktivitas investasi, serta keuangan membentuk informasi ini. Investor akan mempertanyakan kelangsungan hidup perusahaan jika memiliki arus kas operasional yang buruk. Karena kas perusahaan digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan harus menangani kas dengan baik untuk menghindari kesulitan keuangan; manajemen arus kas yang buruk dan tidak tepat akan berdampak pada hal ini.

Biaya Agensi Manajerial

Biaya yang terkait dengan pengelolaan kinerja manajer untuk memastikan mereka melayani kepentingan bisnis dikenal sebagai biaya agensi manajerial (Fadhilah, 2013). (Prastiwi dan Dewi, 2019) mendefinisikan biaya agensi manajerial sebagai biaya yang diakibatkan oleh manajer yang

bertindak sebagai agen untuk mengelola bisnis. Pengeluaran ini Biaya administrasi bisnis termasuk pengeluaran marjinal lainnya. Menurut Jensen dan Meckling (1976), biaya keagenan adalah total harga yang dibayarkan prinsipal untuk mengawasi agen.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Pemilik saham yang percaya bahwa korporasi tak berada dalam krisis keuangan mungkin memiliki kesan menghakimi karena kepemilikan institusional yang signifikan di setiap organisasi. Sebaliknya, investor mungkin percaya bahwa perusahaan itu buruk dan kemungkinan akan mengalami kesulitan keuangan jika kepemilikan institusional perusahaan itu minimal. Dapat disimpulkan bahwa kemungkinan terjadinya situasi krisis keuangan menurun dengan meningkatnya kepemilikan institusional di korporasi.

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap risiko finansial.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Financial distress dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan manajerial karena kepemilikan tersebut terdiri dari direksi dan komisaris cukup memadai untuk mendukung penambahan saham di perusahaan. Meningkatnya penguasaan manajerial dalam konteks saham, maka semakin banyak bantuan yang diberikan kepada perusahaan dalam menjaga stabilitas perusahaan sehingga mengurangi tanda-tanda kebangkrutan. Hal tersebut disebabkan dengan semakin tinggi kepemilikan manajemen dikorporasi tidak parah situasi kesulitan keuangan perusahaan.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap risiko finansial.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Persentase komisaris independen yang rendah akan mengakibatkan lemahnya sistem pengawasan yang tidak dapat melindungi perusahaan dari kebangkrutan. Peluang hal itu terjadi keadaan krisis finansial entitas menurun dengan persentase komisaris independen dalam perusahaan. Jika diperlukan, keberadaan komisaris independen dapat membantu dalam mengendalikan dewan direksi.

H3: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Jumlah dewan direksi mempengaruhi kemungkinan perusahaan menghadapi krisis keuangan, oleh karena itu pertimbangan dari dewan direksi tidak diragukan lagi diperlukan bagi perusahaan yang sedang menghadapi financial distress. Jumlah dewan direksi memiliki dampak negatif terhadap situasi financial distress, sesuai dengan temuan studi (Ramadhanti dan Subagyo, 2022). Kesimpulan ini didasarkan pada uraian yang diberikan di atas. Hal ini terjadi karena semakin sedikit kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, semakin banyak jumlah dewan direksi yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, dewan direksi dituntut untuk membuat pilihan terbaik untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

H4: Efek dewan direksi terhadap krisis finansial berpengaruh negatif.

Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Selain mengawasi operasi bisnis, komite audit bertindak sebagai sistem pengendalian internal untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Dengan memeriksa kesulitan operasional dan keuangan, komite audit menawarkan saran dan rekomendasi strategis kepada dewan direksi. Hal ini berpeluang memajukan kinerja grup memungkinkan pemantauan laporan keuangan yang lebih baik untuk mencegah masalah di kemudian hari.

H5: Efek komite audit terhadap krisis finansial berpengaruh negatif.

Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Financial Distress*

Investor menginginkan statistik arus kas untuk menilai kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya. Jika sebuah perusahaan memiliki arus kas yang tinggi, kreditur yakin bahwa kredit tersebut akan dikembalikan, namun demikian, jika perusahaan memiliki arus kas sederhana, kreditur kurang percaya pada kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya.

Agar bisnis dapat dipastikan berkelanjutan, dibutuhkan arus kas yang besar. Perusahaan harus berhati-hati dalam memenuhi tanggung jawabnya agar tidak menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor. Saat mempertimbangkan investasi, lihatlah laporan keuangan yang telah dirilis perusahaan.

H6: *Cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Biaya administrasi organisasi mencakup hal-hal seperti gaji manajemen, gaji eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, biaya konferensi, pembayaran kesejahteraan, dan biaya lainnya. Ketika mendistribusikan sumber daya perusahaan, kebijaksanaan manajemen dan konsumsi uang tambahan juga diperhitungkan. Oleh karena itu, biaya administrasi dapat digunakan sebagai pendekatan yang mendekati konsumsi prakondisi dan kebijaksanaan manajerial dalam alokasi sumber daya perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan kesulitan keuangan meningkat seiring dengan meningkatnya biaya keagenan manajemen dalam organisasi.

H7: Biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Algoritma Altman Z-score dipakai pada riset untuk menentukan variabel dependen, yaitu kesulitan keuangan. Pada riset tersebut, variabel independennya ialah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, arus kas, dan biaya keagenan manajerial. Riset tersebut menggunakan dimensi korporasi sebagai parameter pengawas.

Tabel 1. Variabel dan pengukuran

Variabel	Pengukuran
Variabel dummy, di mana angka 1 melambangkan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, sementara angka 0 menunjukkan perusahaan yang tidak mengalami keuangan	Menggunakan formula <i>Altman Z-score</i> : $Z' = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,99X_5$

Kepemilikan Institusi $KI = \frac{\text{jumlah saham kepemilikan institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$

Variabel	Pengukuran
Kepemilikan Manajerial	$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{jumlah saham beredar}}$
Komisaris Independen	$KOI = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}}$
Dewan Direksi	\sum Dewan direksi dalam periode t.
Komite Audit	\sum Komite audit dalam periode t.
Cash Flow	$CF = \frac{\text{cash flow operating}}{\text{total asset}}$
Biaya Agensi Manajerial	$AGC = \frac{\text{biaya administrasi dan umum}}{\text{penjualan atau pendapatan}}$
Firm Size	Size = Ln (Total Asset)

Populasi dan Sampel

Riset ini berkonsentrasi terhadap populasi Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Adapun kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2021. Perusahaan *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2021. Perusahaan *food and beverages* yang memakai mata uang rupiah pada laporan keuangannya. Untuk mengetahui perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami *financial distress* dapat ditentukan dengan formula *AltmanZ-score* dengan zona diskriminan sebagai berikut: Jika nilai $Z > 2,99$ maka menunjukkan perusahaan tersebut dalam kondisi sehat. Jika nilai $Z < 1,81$ maka menunjukkan perusahaan mengalami bangkrut. Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka menunjukkan perusahaan tersebut dikatakan *grey area / zone of ignorance* (ketidakpastian). Perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi skor 1, untuk entitas yang beroperasi dengan kondisi yang baik diberi skor 0. Di sisi lain, perusahaan yang berada dalam kawasan abu-abu akan dinagap sebagai outlier dan diabaikan dalam analisis.

HASIL

Uji Hipotesis

Omnibus Test of Model Coefficients (Uji Simultan)

Dalam penelitian tersebut, tingkat signifikansi ditetapkan senilai 0,05, yang mengindikasikan bahwa jika nilainya positif, paling semua variable bebas tidak memiliki pengaruh signifikan, dan jika nilainya negatif, variable bebas tidak menunjukkan kebermaknaan

Tabel 2. Hasil *Omnibus Test* (Simultan)

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	30.076	8	0,000
	Block	30.076	8	0,000
	Model	30.076	8	0,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasilnya menunjukkan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh pada variable dependen. dari hasil Tabel 2, yang menunjukkan bahwa signifikansi 0,000, mengindikasikan penolakan hipotesis nol dan penerimaan hipotesis alternatif. Atau, dapat diartikan bahwa model

regresi logistik layak untuk digunakan karena menunjukkan bahwa H_0 dinyatakan sah dan H_a diabaikan.

Uji Wald (Uji Parsial)

Pada riset tersebut, variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, arus kas, dan biaya agensi manajerial diuji dengan menggunakan analisis regresi logistik untuk melihat pengaruhnya terhadap variabel dependen, yaitu variabel financial distress dan variabel indikator kendali: besaran perusahaan, serta pengaruh antar variabel independen tersebut.

Tabel 3. Hasil Uji Wald (Uji Parsial)

Variabel	rediksi Arah	B	Wald	Sig. one tailed	Kesimpulan
KI	-	6.603	2.880	0.045	H_1 ditolak
KM	-	-17.215	1.244	0.133	H_2 ditolak
KOI	-	-16.753	5.008	0.014	H_3 diterima
DD	-	0.470	4.337	0.018	H_4 ditolak
KA	-	-5.772	1.723	0.095	H_5 ditolak
CF	-	-50.616	3.638	0.028	H_6 diterima
AGC	+	34.194	2.730	0.049	H_7 diterima
SIZE		0.297	0.228	0.317	
Konstanta		18.980	.081	0.388	

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Keterangan : FD = *Financial distress*; KM = Kepemilikan Manajerial; KI = Kepemilikan Institusional; KOI = Komisaris Independen; DD = Dewan Direksi; KA = Komite Audit; AGC = Biaya Agensi Manajerial.

Hasil dari tabel uji wald dapat digunakan untuk menentukan apakah koefisien regresi dari model tersebut signifikan. Sebuah hipotesis diterima atau ditolak tergantung pada apakah angka p-value lebih tinggi atau lebih rendah dari 0,05, jika angka signifikansi kurang, maka hipotesis dinyatakan sah. Tabel 2 dapat digunakan untuk mendapatkan persamaan regresi logistik, yaitu sebagai berikut: $FD = 18.980 + 6.603 KI - 17.215 KM - 16.753 KOI + 0.470 DD - 5.772KA - 50.616 CF + 34.194 AGC + 0.297 SIZE$

PEMBAHASAN

H1: Kepemilikan Institusi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Variabel kepemilikan institusional bernilai koefisien sekitar 6.603 dan nilai signifikansi senilai 0,045 kurang dari 0,05. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien yang positif, hal ini mengindikasikan dengan semakin tinggi nilai penguasaan oleh entitas keuangan, maka peluang timbulnya krisis keuangan semakin tinggi. Artinya H_1 yang menggambarkan bahwa penguasaan oleh lembaga berdampak pada *krisis keuangan ditolak*", nilai p sig < 0,05 tetapi arah pengaruh positif tidak sesuai prediksi hipotesis, Penderitaan finansial diringankan oleh kepemilikan institusional.

H2: Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel kepemilikan manajerial mempunyai bernilai koefisien sekitar 17.215 signifikansi senilai 0,133, nilai signifikansi tersebut dengan semakin tinggi dari 0,05 artinya H_2 yang menyatakan "kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*" **ditolak**. karena hasil hitungan nilai signifikansi > 0,05 walaupun arah B dan prediksi sama. Kesimpulannya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H3: Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Variabel komisaris independen mempunyai koefisien senilai -16.753 dan signifikansi sebesar 0,014 lebih kecil 0,05. Nilai koefisien variabel komisaris independen bernilai negatif artinya semakin besar nilai komisaris independen maka semakin rendah potensi *financial distress*. Artinya H_3 yang menyatakan "komisaris independen memberikan dampak buruk kepada krisis keuanganditerima",

kesimpulannya komisaris independen memiliki pengaruh buruk kepada krisis finansial.

H4: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Variabel dewan direksi mempunyai koefisien senilai 0.470 dan angka signifikansi sebesar 0.018, angka kebermaknaan tersebut kurang dari 0,05. Nilai koefisien variabel dewan direksi bernilai positif artinya semakin besar nilai dewan direksi maka semakin tinggi potensi *financial distress*. Artinya H₄ yang menyatakan “dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* **ditolak**”, nilai p sig < 0,05 tetapi arah pengaruh positif tidak sesuai prediksi hipotesis, sehingga kesimpulannya dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H5: Komite Audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel komite audit mempunyai koefisien senilai -5.772 dan nilai signifikansi sebesar 0,095, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien variabel komite audit bernilai negatif artinya semakin besar nilai komite audit maka semakin rendah potensi *financial distress*. Artinya H₅ yang mengindikasikan “komite audit dampak yang merugikan krisis finansial **ditolak**”, karena hasil hitungan nilai signifikansi > 0,05 walaupun arah B dan prediksi sama. Kesimpulannya komite audit tidak memiliki implikasi pada masalah kerugian finansial

H6: Cash Flow berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Variabel *cash flow* mempunyai koefisien senilai -50.616 dan nilai signifikansi sebesar 0,028 berada di bawah 0,05. Nilai koefisien variabel *cash flow* bernilai negatif artinya tingginya nilai *cash flow* maka semakin rendah potensi *financial distress*. artinya H₆ yang menyatakan “*cash flow* berpengaruh negatif kepada krisis keuangan” **diterima**. Kesimpulannya *cash flow* memiliki dampak pada krisis finansial.

H7: Biaya Agensi Manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Variabel biaya keagenan manajemen memperlihatkan koefisien sejumlah 34,194 dan signifikansi senilai 0,049 lebih rendah 0,05. Nilai koefisien variabel biaya keagenan manajemen berindikasi positif, ini mengisyaratkan bahwa semakin tinggi biaya keagenan manajerial, maka potensi terjadinya gejolak keuangan juga akan semakin besar artinya H₇ yang menyatakan “pengaruh biaya agensi eksekutif positif kepada krisis keuangan” **diterima**. Kesimpulannya biaya agensi manajerial berkontribusi pada potensi kesulitan finansial.

KESIMPULAN

Riset tersebut berusaha mengeksplorasi dan menilai dampak partisipasi institusi, pemilikan oleh eksekutif, anggota pengawas bebas, pengurus korporat, kelompok pemeriksaan finansial, arus kas, dan biaya keagenan manajerial pada kesulitan aspek finansial bisnis makanan dan minuman tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2019-202. Menurut temuan penelitian ini, biaya agensi manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi memiliki dampak yang menguntungkan pada kesulitan keuangan. Krisis keuangan tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajerial atau komite audit. Arus kas dan anggota pengawas yang merdeka memiliki efek negatif kepada kesulitan keuangan. Ada beberapa rekomendasi untuk penelitian lebih lanjut berdasarkan hasil yang telah dibuat, termasuk kemungkinan pengembangan area lain pada sektor industri kuliner dan minuman di Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.
- Fadilah, S. (2013). The influence of good governance implementation to organization performance: Analysis of factors affecting. *The International Journal of Social Sciences*, 7(1), 15-33.
- Hidayat, A., & Muliastari, R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Komisaris Independen Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(1), 28-36. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v8i1.183>
- Indonesia, I. A. PSAK 1 Tentang Penyajian Laporan Keuangan-edisi revisi 2015. *Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo*.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gower.
[https://doi.org/doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Maftukhah, I. (2013). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan sebagai penentu struktur modal perusahaan. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 4(1).
- Mais, R. G., & Nuari, F. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6(2).
<https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i3.99>
- Patel, A. K., Jalota, S., & Sharma, S. (2021). Detection of Financial Distress in The, Indian Automobile Industry. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 10(4), 31-40.
- 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.
- Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(1), 81-104. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5016>
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress menggunakan survival analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31-42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1).
<https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ramadhanti, N. C. (2022). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, CASH FLOW, DAN PROFIT TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Trilogi Accounting & Business Research*, 3(1), 13-33.
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress menggunakan survival analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31-42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1).
<https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ramadhanti, N. C. (2022). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, CASH FLOW, DAN PROFIT TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Trilogi Accounting & Business Research*, 3(1), 13-33.
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 2(1).
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, CASH FLOW, DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

by Nabila Kusumawardhani Setyawan, Titik Aryati

Submission date: 06-May-2024 12:52PM (UTC+0700)

Submission ID: 2372025679

File name: PENGARUH_CORPORATE_GOVERNANCE,_CASH_FLOW.pdf (732.24K)

Word count: 3709

Character count: 24651

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, *CASH FLOW*, DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Nabila Kusumawardhani Setyawan¹

Titik Aryati²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

*Penulis Korespondensi: titik.aryati@trisakti.ac.id

Abstrak

Studi riset tersebut berusaha agar tahu pengaruh *corporate governance*, *cash flow* dan biaya agensi manajerial pada *financial distress*, dengan menggunakan data perusahaan dari sektor *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kajian berdasarkan data dan informasi melalui Laporan keuangan dan laporan tahunan yang tersedia di laman valid Bursa efek Indonesia. Data yang di analisis pada riset ini yaitu data sekunder, dengan 65 sampel akhir yang dikumpulkan dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling* antara tahun 2019 dan 2021. Pada riset ini, regresi linier logistik digunakan untuk analisis. Berdasarkan temuan penelitian ini, kepemilikan institusional dan dewan direksi mempunyai efek baik terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan komite audit tidak berpengaruh. Komisaris independen dan *cash flow* menyatakan membawa dampak buruk pada keuangan. Namun, kontribusi positif biaya agensi manajerial terhadap gangguan keuangan.

Kata Kunci: financial distress, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, cash flow, biaya agensi manajerial

Abstract

The aim of this investigation project is to ascertain, using firm data from among the companies in food and beverage sector listed in the Indonesia Stock Exchange, the impact of corporate governance, cash flow, and management expenditure management on financial troubles. The research makes use of data and information from monetary statements and yearly reviews posted on the Indonesia Stock Exchange's official website. 65 final samples taken over the 2019–2021 timeframe utilizing the purposive sampling approach comprise the appended data incorporated study. In this study, linear logistic regression was employed for the analysis. According to the study's findings, corporate ownership and the governance council both reduce financial strain. Managerial ownership and the audit committee, however, are ineffective. impartial commissioners, as well as

Keywords: financial distress, institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, board of directors, audit committee, cash flow, managerial agency cost

Artikel dikirim: 11-08-2023

Artikel Revisi: 11-08-2023

Artikel diterima: 18-08-2023

PENDAHULUAN

Akibat wabah covid-19, penyakit yang tak kunjung reda, menimbulkan beberapa bisnis di Indonesia terkena imbasnya. Salah satunya adalah bisnis yang berhubungan dengan manufaktur. Terlepas dari kenyataan bahwa hal ini telah mempengaruhi peranan penting dalam perluasan ekonomi nasional. Pandemi covid-19 telah mempengaruhi pemangku kepentingan bisnis melalui penundaan kontrak dan pembayaran, kenaikan biaya bahan baku, perubahan nilai mata uang, dan pemutusan

Jurnal Ekonomi Trisakti

kerja (Kholisdinuka, 2020). Selain itu, meski sebelumnya memiliki pendapatan yang solid, beberapa usaha mengalami penurunan penjualan akibat karantina dan *lockdown* (Patel, 2021).

Pada tahun 2020 Indonesia sempat mengalami penurunan ekonomi akibat pandemi Covid-19. Penurunan ini berdampak negatif ke beberapa sektor di Indonesia, seperti sektor primer. Mayoritas permintaan penduduk pada kebutuhan utama akan senantiasa ada karena merupakan bagian dari kebutuhan dasar, meskipun akan mengalami penurunan yang cukup signifikan di tahun 2020. Penyebabnya adalah oleh turunnya permintaan masyarakat menurun seiring dengan berkurangnya pendapatan masyarakat. Situasi krisis mengakibatkan perusahaan sulit untuk tetap bertahan kelangsungan bisnis, yang pada gilirannya dapat mendorong organisasi ke dalam situasi krisis *financial distress* (Amir & Sudiyatno, 2017).

Hal ini mengindikasikan bahwa *financial distress* merupakan fenomena yang terjadi ketika kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan dan membagikan dividen terganggu. Dapat juga dikatakan bahwa kesulitan keuangan terjadi ketika keuangan perusahaan sedang menurun. Menurut (Platt, 2002), Kesulitan keuangan mendahului kebangkrutan, di mana perusahaan pertama kali mengalami masalah keuangan dan kemudian menghadapi kebangkrutan atau likuidasi jika tidak ditangani dengan cepat.

Riset tersebut berfokus dalam bisnis bidang *food and beverages* perusahaan yang terdaftar pada *list* yang dimiliki oleh BEI dari tahun 2019 hingga 2020. Perusahaan-perusahaan di industri makanan dan minuman dipilih karena memiliki peran esensial dalam memenuhi keperluan pelanggan khususnya selama Pandemi Covid-19. Perusahaan makanan dan minuman terus berkembang dibandingkan dengan industri lain karena beberapa barang makanan dan minuman masih dibutuhkan dalam segala situasi.

Mengingat konteks tersebut di atas, peneliti ingin menguji kemampuan penerapan *corporate governance*, *cash flow*, dan biaya agensi manajerial untuk mengidentifikasi perusahaan mengalami *financial distress* dengan judul "Pengaruh *Corporate Governance*, *Cash Flow*, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*".

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Tahun 1976, Jensen dan Meckling mengembangkan teori keagenan untuk menjelaskan bahwa ketika pemegang saham mempekerjakan dan mendelegasikan wewenang kepada manajemen, muncul hubungan keagenan di antara keduanya. Sebagai agen, manajemen memiliki tanggung jawab atas pekerjaannya dan memiliki wewenang atas pemegang saham sebagai prinsipal. Namun, hubungan ini seringkali tegang karena adanya konflik kepentingan antara keduanya disebut sebagai konflik keagenan. Konflik keagenan muncul sebagai akibat dari dua masalah: prinsip sulit untuk menilai apakah agen telah berperilaku dengan benar, dan prinsipal dan agen memiliki agenda yang berlawanan. Hal ini telah dikemukakan oleh (Eisenhardt, 1989).

Kepemilikan Institusional

Menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012), kepemilikan institusional mengacu pada porsi saham korporasi yang dikuasai oleh entitas yang berbadan hukum atau institusi keuangan, seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lainnya. Kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat meningkat sebagai hasil dari kepemilikan institusional, yang menguntungkan bagi bisnis.

Kepemilikan Manajerial

Persentase saham kepemilikan manajemen (direksi atau komisaris) dikenal sebagai kepemilikan manajerial (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Potensi bagi manajer untuk memiliki saham dengan tujuan untuk berada di posisi yang sama dengan pemegang saham tetap ada. Bahkan ketika hanya ada sedikit saham di sebuah perusahaan, seseorang yang memiliki saham tersebut dapat dianggap sebagai pemilik perusahaan tersebut (Maftukhah, 2013). Karena manajer juga percaya bahwa mereka memiliki perusahaan, maka semakin besar saham kepemilikan manajemen, semakin besar pula kewajiban manajemen untuk mengelola bisnis.

Komisaris Independen

Menurut (Mulasari dan Hidayat, 2020), Seorang komisaris independen tidak memiliki ikatan dengan partai politik lainnya. Singkatnya, komite independen adalah mereka yang tak berkolaborasi bersama *stake holder* internal dan eksternal. Kehadiran komite independen pada korporasi berfungsi berperan sebagai mediator antara prinsipal dan agen pada waktu, memastikan bahwa tiada dikecualikan dalam strategi yang berlaku. Dalam hal lain, komite independen juga bertugas dalam menyerahkan kewenangan kepada investor kelompok kecil dengan tujuan pendapatnya direspon.

Dewan Direksi

Dewan direksi dalam (Putri dan Kristanti, 2020) merupakan perwakilan operasional perusahaan. Dewan direksi ditentukan berdasarkan teori keagenan untuk menjalankan kewajiban yang diberikan oleh prinsipal. Setiap dewan eksekutif bertugas untuk membuat keputusan atas kegiatan yang diawasinya. Dewan direksi perusahaan harus profesional dan berpengetahuan luas agar semua kegiatan entitas bisnis berfungsi dengan lancar karena adanya pemimpin berkompeten.

Komite Audit

Komite audit didefinisikan oleh (IAI, 2022) dewan komisaris membentuk komite yang dapat berfungsi secara independen dan profesional serta memiliki tanggung jawab untuk memperbarui dan memajukan peranan Dewan Komisaris dalam melaksanakan prosedur pelaporan keuangan di samping sebagai fungsi pengawasan, manajemen risiko, audit, dan penerapan tata kelola perusahaan (Putri dan Supriati, 2020).

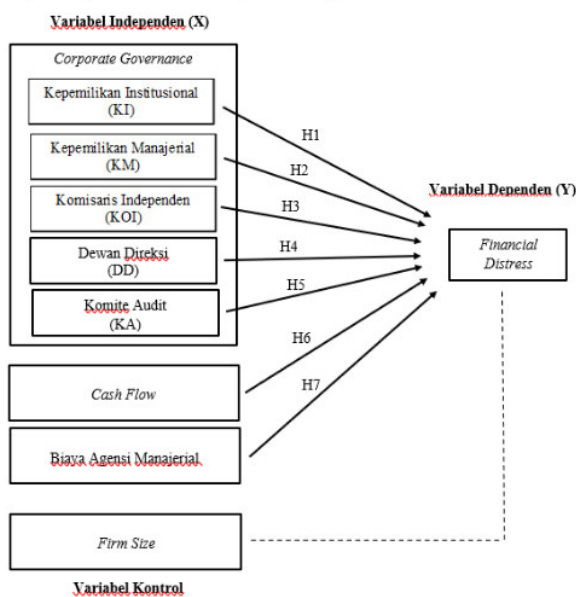
Cash Flow

Arus kas diantara komponen laporan keuangan yang memberikan informasi kepada pembaca laporan keuangan, menurut Ramadhani dan Nisa (2019). Ketiga aktivitas ini-kegiatan inti, aktivitas investasi, serta keuangan membentuk informasi ini. Investor akan mempertanyakan kelangsungan hidup perusahaan jika memiliki arus kas operasional yang buruk. Karena kas perusahaan digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan harus menangani kas dengan baik untuk menghindari kesulitan keuangan; manajemen arus kas yang buruk dan tidak tepat akan berdampak pada hal ini.

Biaya Agensi Manajerial

Biaya yang terkait dengan pengelolaan kinerja manajer untuk memastikan mereka melayani kepentingan bisnis dikenal sebagai biaya agensi manajerial (Fadhilah, 2013). (Prastiwi dan Dewi, 2019) mendefinisikan biaya agensi manajerial sebagai biaya yang diakibatkan oleh manajer yang

bertindak sebagai agen untuk mengelola bisnis. Pengeluaran ini Biaya administrasi bisnis termasuk pengeluaran marjinal lainnya. Menurut Jensen dan Meckling (1976), biaya keagenan adalah total harga yang dibayarkan prinsipal untuk mengawasi agen.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Pemilik saham yang percaya bahwa korporasi tak berada dalam krisis keuangan mungkin memiliki kesan menghakimi karena kepemilikan institusional yang signifikan di setiap organisasi. Sebaliknya, investor mungkin percaya bahwa perusahaan itu buruk dan kemungkinan akan mengalami kesulitan keuangan jika kepemilikan institusional perusahaan itu minimal. Dapat disimpulkan bahwa kemungkinan terjadinya situasi krisis keuangan menurun dengan meningkatnya kepemilikan institusional di korporasi.

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap risiko finansial.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Financial distress dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan manajerial karena kepemilikan tersebut terdiri dari direksi dan komisaris cukup memadai untuk mendukung penambahan saham di perusahaan. Meningkatnya penguasaan manajerial dalam konteks saham, maka semakin banyak bantuan yang diberikan kepada perusahaan dalam menjaga stabilitas perusahaan sehingga mengurangi tanda-tanda kebangkrutan. Hal tersebut disebabkan dengan semakin tinggi kepemilikan manajemen dikorporasi tidak parah situasi kesulitan keuangan perusahaan.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap risiko finansial.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Persentase komisaris independen yang rendah akan mengakibatkan lemahnya sistem pengawasan yang tidak dapat melindungi perusahaan dari kebangkrutan. Peluang hal itu terjadi keadaan krisis finansial entitas menurun dengan persentase komisaris independen dalam perusahaan. Jika diperlukan, keberadaan komisaris independen dapat membantu dalam mengendalikan dewan direksi.

H3: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Jumlah dewan direksi mempengaruhi kemungkinan perusahaan menghadapi krisis keuangan, oleh karena itu pertimbangan dari dewan direksi tidak diragukan lagi diperlukan bagi perusahaan yang sedang menghadapi financial distress. Jumlah dewan direksi memiliki dampak negatif terhadap situasi financial distress, sesuai dengan temuan studi (Ramadhanti dan Subagyo, 2022). Kesimpulan ini didasarkan pada uraian yang diberikan di atas. Hal ini terjadi karena semakin sedikit kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, semakin banyak jumlah dewan direksi yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, dewan direksi dituntut untuk membuat pilihan terbaik untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

H4: Efek dewan direksi terhadap krisis finansial berpengaruh negatif.

Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Selain mengatasi operasi bisnis, komite audit bertindak sebagai sistem pengendalian internal untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Dengan memeriksa kesulitan operasional dan keuangan, komite audit menawarkan saran dan rekomendasi strategis kepada dewan direksi. Hal ini berpeluang memajukan kinerja grup memungkinkan pemantauan laporan keuangan yang lebih baik untuk mencegah masalah di kemudian hari.

H5: Efek komite audit terhadap krisis finansial berpengaruh negatif.

Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Financial Distress*

Investor menginginkan statistik arus kas untuk menilai kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya. Jika sebuah perusahaan memiliki arus kas yang tinggi, kreditur yakin bahwa kredit tersebut akan dikembalikan, namun demikian, jika perusahaan memiliki arus kas sederhana, kreditur kurang percaya pada kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya.

Agar bisnis dapat dipastikan berkelanjutan, dibutuhkan arus kas yang besar. Perusahaan harus berhati-hati dalam memenuhi tanggung jawabnya agar tidak menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor. Saat mempertimbangkan investasi, lihatlah laporan keuangan yang telah dirilis perusahaan.

H6: *Cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Biaya administrasi organisasi mencakup hal-hal seperti gaji manajemen, gaji eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, biaya konferensi, pembayaran kesejahteraan, dan biaya lainnya. Ketika mendistribusikan sumber daya perusahaan, kebijaksanaan manajemen dan konsumsi uang tambahan juga diperhitungkan. Oleh karena itu, biaya administrasi dapat digunakan sebagai pendekatan yang mendekati konsumsi prakondisi dan kebijaksanaan manajerial dalam alokasi sumber daya perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan kesulitan keuangan meningkat seiring dengan meningkatnya biaya keagenan manajemen dalam organisasi.

H7: Biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Algoritma Altman Z-score dipakai pada riset untuk menentukan variabel dependen, yaitu kesulitan keuangan. Pada riset tersebut, variabel independennya ialah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, arus kas, dan biaya keagenan manajerial. Riset tersebut menggunakan dimensi korporasi sebagai parameter pengawas.

Tabel 1. Variabel dan pengukuran

Variabel	Pengukuran
Variabel dummy, di mana angka 1 melambangkan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, sementara angka 0 menunjukkan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan	Menggunakan formula <i>Altman Z-score</i> : $Z' = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,99 X_5$

Kepemilikan Institusi

$$KI = \frac{\text{jumlah saham kepemilikan institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Variabel	Pengukuran
Kepemilikan Manajerial	$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{jumlah saham beredar}}$
Komisaris Independen	$KOI = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}}$
Dewan Direksi	Σ Dewan direksi dalam periode t.
Komite Audit	Σ Komite audit dalam periode t.
Cash Flow	$CF = \frac{\text{cash flow operating}}{\text{total asset}}$
Biaya Agensi Manajerial	$AGC = \frac{\text{biaya administrasi dan umum}}{\text{penjualan atau pendapatan}}$
Firm Size	Size = Ln (Total Asset)

Populasi dan Sampel

Riset ini berkonsentrasi terhadap populasi Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Adapun kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2021. Perusahaan *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2021. Perusahaan *food and beverages* yang memakai mata uang rupiah pada laporan keuangannya. Untuk mengetahui perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami *financial distress* dapat ditentukan dengan formula *Altman Z-score* dengan zona diskriminan sebagai berikut: Jika nilai $Z > 2,99$ maka menunjukkan perusahaan tersebut dalam kondisi sehat. Jika nilai $Z < 1,81$ maka menunjukkan perusahaan mengalami bangkrut. Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka menunjukkan perusahaan tersebut dikatakan *grey area / zone of ignorance* (ketidakpastian). Perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi skor 1, untuk entitas yang beroperasi dengan kondisi yang baik diberi skor 0. Di sisi lain, perusahaan yang berada dalam kawasan abu-abu akan dinagap sebagai outlier dan diabaikan dalam analisis.

HASIL

Uji Hipotesis

Omnibus Test of Model Coefficients (Uji Simultan)

Dalam penelitian tersebut, tingkat signifikansi ditetapkan senilai 0,05, yang mengindikasikan bahwa jika nilainya positif, paling semua variable bebas tidak memiliki pengaruh signifikan, dan jika nilainya negatif, variable bebas tidak menunjukkan kebermaknaan

7

Tabel 2. Hasil Omnibus Test (Simultan)

Omnibus Tests of Model Coefficients		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	30.076	8	0,000
	Block	30.076	8	0,000
	Model	30.076	8	0,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasilnya menunjukkan bahwa variable indoenden secara bersama-sama berpengaruh pada variable dependen. dari hasil Tabel 2, yang menunjukkan bahwa signifikansi 0,000, mengindikasikan penolakan hipotesis nol dan penerimaan hipotesis alternatif. Atau, dapat diartikan bahwa model

regresi logistik layak untuk digunakan karena menunjukkan bahwa H_0 dinyatakan sah dan H_a diabaikan.

Uji Wald (Uji Parsial)

Pada riset tersebut, variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, arus kas, dan biaya agensi manajerial diuji dengan menggunakan analisis regresi logistik untuk melihat pengaruhnya terhadap variabel dependen, yaitu variabel financial distress dan variabel indikator kendali: besaran perusahaan, serta pengaruh antar variabel independen tersebut.

Tabel 3. Hasil Uji Wald (Uji Parsial)

Variabel	rediksi Arah	B	Wald	Sig. one tailed	Kesimpulan
KI	-	6.603	2.880	0.045	H_1 ditolak
KM	-	-17.215	1.244	0.133	H_2 ditolak
KOI	-	-16.753	5.008	0.014	H_3 diterima
DD	-	0.470	4.337	0.018	H_4 ditolak
KA	-	-5.772	1.723	0.095	H_5 ditolak
CF	-	-50.616	3.638	0.028	H_6 diterima
AGC	+	34.194	2.730	0.049	H_7 diterima
SIZE		0.297	0.228	0.317	
Konstanta		18.980	.081	0.388	

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Keterangan : FD = *Financial distress*; KM = Kepemilikan Manajerial; KI = Kepemilikan Institusional; KOI = Komisaris Independen; DD = Dewan Direksi; KA = Komite Audit; AGC = Biaya Agensi Manajerial.

Hasil dari tabel uji wald dapat digunakan untuk menentukan apakah koefisien regresi dari model tersebut signifikan. Sebuah hipotesis diterima atau ditolak tergantung pada apakah angka p-value lebih tinggi atau lebih rendah dari 0,05, jika angka signfikasi kurang, maka hiptesis dinyatakan sah. Tabel 2 dapat digunakan untuk mendapatkan persamaan regresi logistik, yaitu sebagai berikut: $FD = 18.980 + 6.603 KI - 17.215 KM - 16.753 KOI + 0.470 DD - 5.772KA - 50.616 CF + 34.194 AGC + 0.297 SIZE$

PEMBAHASAN

H1: Kepemilikan Institusi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Variabel kepemilikan institusional bernilai koefisien sekitar 6.603 dan nilai signifikansi senilai 0,045 kurang dari 0,05. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien yang positif, hal ini mengindikasikan dengan semakin tinggi nilai penguasaan oleh entitas keuangan, maka peluang timbulnya krisis keuangan semakin tinggi. Artinya H_1 yang menggambarkan bahwa penguasaan oleh lembaga berdampak pada *krisis keuangan ditolak*”, nilai p sig < 0,05 tetapi arah pengaruh positif tidak sesuai prediksi hipotesis, Penderitaan finansial diringankan oleh kepemilikan institusional.

H2: Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel kepemilikan manajerial mempunyai bernilai koefisien sekitar -17.215 signifikansi senilai 0,133, nilai signifikansi tersebut dengan semakin tinggi dari 0,05 artinya H_2 yang menyatakan “kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*” **ditolak**. karena hasil hitungan nilai signifikansi > 0,05 walaupun arah B dan prediksi sama. Kesimpulannya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H3: Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Variabel komisaris independen mempunyai koefisien senilai -16.753 dan signifikansi sebesar 0,014 lebih kecil 0,05. Nilai koefisien variabel komisaris independen bernilai negatif artinya semakin besar nilai komisaris independen maka semakin rendah potensi *financial distress*. Artinya H_3 yang menyatakan “komisaris independen memberikan dampak buruk kepada krisis keuanganditerima”,

kesimpulannya komisar independen memiliki pengaruh buruk kepada krisis finansial.

H4: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Variabel dewan direksi mempunyai koefisien senilai 0.470 dan angka signifikansi sebesar 0.018, angka kebermaknaan tersebut kurang dari 0,05. Nilai koefisien variabel dewan direksi bernilai positif artinya semakin besar nilai dewan direksi maka semakin tinggi potensi *financial distress*. Artinya H₄ yang menyatakan “dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak”, nilai $p < 0,05$ tetapi arah pengaruh positif tidak sesuai prediksi hipotesis, sehingga kesimpulannya dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H5: Komite Audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel komite audit mempunyai koefisien senilai -5.772 dan nilai signifikansi sebesar 0,095, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien variabel komite audit bernilai negatif artinya semakin besar nilai komite audit maka semakin rendah potensi *financial distress*. Artinya H₅ yang mengindikasikan “komite audit dampak yang merugikan krisis finansial ditolak”, karena hasil hitungan nilai signifikansi $> 0,05$ walaupun arah B dan prediksi sama. Kesimpulannya komite audit tidak memiliki implikasi pada masalah kerugian finansial

H6: *Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Variabel *cash flow* mempunyai koefisien senilai -50.616 dan nilai signifikansi sebesar 0,028 berada di bawah 0,05. Nilai koefisien variabel *cash flow* bernilai negatif artinya tingginya nilai *cash flow* maka semakin rendah potensi *financial distress*. artinya H₆ yang menyatakan “*cash flow* berpengaruh negatif kepada krisis keuangan” diterima. Kesimpulannya *cash flow* memiliki dampak pada krisis finansial.

H7: Biaya Agensi Manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Variabel biaya keagenan manajemen memperlihatkan koefisien sejumlah 34,194 dan signifikansi senilai 0,049 lebih rendah 0,05. Nilai koefisien variabel biaya keagenan manajemen berindikasi positif, ini mengisyaratkan bahwa semakin tinggi biaya keagenan manajerial, maka potensi terjadinya gejala keuangan juga akan semakin besar artinya H₇ yang menyatakan “pengaruh biaya agensi eksekutif positif kepada krisis keuangan” diterima. Kesimpulannya biaya agensi manajerial berkontribusi pada potensi kesulitan finansial.

KESIMPULAN

Riset tersebut berusaha mengeksplorasi dan menilai dampak partisipasi institusi, pemilikan oleh eksekutif, anggota pengawas bebas, pengurus korporat, kelompok pemeriksaan finansial, arus kas, dan biaya keagenan manajerial pada kesulitan aspek finansial bisnis makanan dan minuman tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2019-2020. Menurut temuan penelitian ini, biaya agensi manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi memiliki dampak yang menguntungkan pada kesulitan keuangan. Krisis keuangan tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajerial atau komite audit. Arus kas dan anggota pengawas yang merdeka memiliki efek negatif kepada kesulitan keuangan. Ada beberapa rekomendasi untuk penelitian lebih lanjut berdasarkan hasil yang telah dibuat, termasuk kemungkinan pengembangan area lain pada sektor industri kuliner dan minuman di Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.
- Fadilah, S. (2013). The influence of good governance implementation to organization performance: Analysis of factors affecting. *The International Journal of Social Sciences*, 7(1), 15-33.
- Hidayat, A., & Muliasari, R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Komisaris Independen Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(1), 28-36. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v8i1.183>
- Indonesia, I. A. PSAK 1 Tentang Penyajian Laporan Keuangan-edisi revisi 2015. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gower. [https://doi.org/doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Maftukhah, I. (2013). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan sebagai penentu struktur modal perusahaan. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 4(1).
- Mais, R. G., & Nuari, F. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6(2). <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i3.99>
- Patel, A. K., Jalota, S., & Sharma, S. (2021). Detection of Financial Distress in The, Indian Automobile Industry. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 10(4), 31-40.
- 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.
- Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(1), 81-104. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5016>
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress menggunakan survival analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31-42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ramadhanti, N. C. (2022). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, CASH FLOW, DAN PROFIT TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Trilogi Accounting & Business Research*, 3(1), 13-33.
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress menggunakan survival analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31-42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ramadhanti, N. C. (2022). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, CASH FLOW, DAN PROFIT TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Trilogi Accounting & Business Research*, 3(1), 13-33.
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 2(1).
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, CASH FLOW, DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

ORIGINALITY REPORT

11%

SIMILARITY INDEX

10%

INTERNET SOURCES

6%

PUBLICATIONS

1%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	ojs.feb.uajm.ac.id Internet Source	1%
2	journals.ums.ac.id Internet Source	1%
3	journal-stiayappimakassar.ac.id Internet Source	1%
4	Zainul Muchlas. "PENGARUH AGENCY COST TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN KELUARGA MENGGUNAKAN TOBIN'S Q & ALTMAN Z-SCORE", Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia, 2018 Publication	1%
5	dosen.perbanas.id Internet Source	1%
6	vdocuments.mx Internet Source	1%
7	Submitted to Universitas Pelita Harapan Student Paper	1%

8	jcs.greenpublisher.id Internet Source	1 %
9	journal2.uad.ac.id Internet Source	1 %
10	jurnal.umt.ac.id Internet Source	1 %
11	www.ejournal.ust.ac.id Internet Source	1 %
12	ojs.unikom.ac.id Internet Source	1 %
13	repository.ukwms.ac.id Internet Source	1 %
14	core.kmi.open.ac.uk Internet Source	1 %
15	econbib.ksplibrary.org Internet Source	1 %
16	ejurnal.bunghatta.ac.id Internet Source	1 %

Exclude quotes Off
 Exclude bibliography On

Exclude matches < 1%