

Pengaruh Good Corporate Governance dan Enterprise Risk Management Diskclosure terhadap Financial Distress

Zulvanya Anissa Fitri¹, Taswan²^{1,2}Universitas Stikubank (UNISBANK) Semarangzulvanyaanissafitri@mhs.unisbank.ac.id

Abstract

This study examines the effect of good corporate governance and enterprise risk management disclosure on financial distress, when managerial ownership, concentration of ownership, and the board of directors are included in good corporate governance. Using the purposive sampling method, the sample for this research is 162 data from 54 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. Descriptive statistical test, classical assumption test, logistic regression test, model feasibility test, hypothesis test are used as analytical tools. The results of this study indicate that managerial ownership has no significant positive effect on financial distress, ownership concentration has no significant negative effect on financial distress, and the board of directors has a significant positive effect on financial distress and enterprise risk management disclosure has a significant negative effect on financial distress.

Keywords: Managerial Ownership, Ownership Concentration, Board of Directors, Enterprise Risk Management Disclosure, Financial Distress.

Abstrak

Penelitian ini meguji pengaruh good corporate governance dan enterprise risk management diskclosure terhadap financial distress, ketika kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, dan dewan direksi termasuk dalam good corporate governance. Dengan menggunakan metode purposive sampling, sampel penelitian ini berjumlah 162 data dari 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi logistik, uji kelayakan model, uji hipotesis digunakan sebagai alat analisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap financial distress, konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress, dan dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress dan enterprise risk management diskclosure berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Konsentrasi Kepemilikan, Dewan Direksi, Enterprise Risk Management Diskclosure, Financial Distress.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Transformasi globalisasi dan ketatnya kompetisi dalam pencapaian tujuan serta kenaikan laba, menyebabkan perusahaan harus lebih mempertahankan fundamental manajemen agar bebas dari financial distress [1]. Ketika menjalankan bisnisnya, perusahaan akan mengalami fase naik turun dimana hal tersebut wajar. Permasalahan yang ada dalam perusahaan baik luar maupun dalam akan mengakibatkan efek merugikan [2].

Tahun 2019 perusahaan manufaktur mengalami penurunan khususnya komponen dan saham-saham otomotif sejak awal tahun [3]. Tercatat, sejak awal tahun 7,03% sektor aneka industri pada industri otomotif dan komponen mengalami penurunan sejak awal tahun (year to date/ytd) hal ini dikarenakan minat otomotif yang menurun. 13 emiten bidang otomotif terdapat 1 saham yang menguat dan 1 saham stagnan serta 11 saham mengalami kemerosotan sejak awal tahun [4].

PT. Indo Kordsa Tbk. (BRAM) tercatat mengalami penurunan 39,81% dengan Rp 6.500/saham. PT.

Mutistrada Arah Sarana Tbk. (MASA) mengalami kenaikan 4,35% dengan Rp 480/saham [5]. PT. Nipress Tbk. (NIPS) mengalami stagnan dengan Rp 282/saham [6]. 1 Juli 2019 saham tersebut sudah tidak diperdagangkan karena perusahaan telat melaporkan laporan keuangan kepada pihak bursa [7]. Daftar Saham-Saham Industri Otomotif Menyebabkan Turunnya Sektor Manufaktur di Indonesia ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Daftar Saham-saham Industri Otomotif menyebabkan Turunnya Sektor Manufaktur di Indonesia.

Pada Gambar 1. Perusahaan industri manufaktur harus mampu meramalkan apa saja yang dapat mengakibatkan krisis keuangan di perusahaan mengingat kondisi saat ini yang sangat rentan terhadap

financial distress. Ketidaksiapan dalam memenuhi kewajiban dan biaya operasionalnya merupakan hal yang fatal sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan [8]. Antisipasi dan upaya dalam mengatasi kebangkrutan sehingga tidak mengakibatkan kondisi likuidasi perusahaan yang dapat merugikan banyak pihak [9]. Sebelum perusahaan memasuki fase kebangkrutan, masalah keuangan muncul ketika keuangan perusahaan tidak sehat atau krisis dan mengalami kesulitan memenuhi kewajibannya [10].

Good corporate governance menjadi indikator financial distress [11]. Good corporate governance merupakan tata kelola yang baik dalam perusahaan [12]. Mekanisme GCG diprosksikan dengan kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan dan ukuran dewan direksi [13].

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajer ataupun direksi dari perusahaan tersebut [14]. Kepemilikan yang tinggi atas saham diharapkan dapat mencegah financial distress. Besarnya kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mencegah financial distress [15].

Konsentrasi kepemilikan merupakan elemen penting dalam menambah kinerja suatu perusahaan. Pemegang saham terbesar memiliki hak untuk mengawasi operasi manajemen dan meminimalkan konflik dengan pihak manajemen sehingga menambah kinerja perusahaan sehingga tidak berakibat financial distress [16]. Dewan direksi diperlukan untuk mengurangi agency problem antara pemilik dan manajer sehingga keselarasan kepentingan tercapai [17]. Banyaknya jumlah dewan direksi dalam satu perusahaan maka peluang financial distress kecil [18]. Kurangnya perusahaan dalam mengelola manajemen risiko berdampak buruk pada kinerja keuangannya, dan berpotensi menyebabkan financial distress [19]. Oleh karena itu, diperlukan Enterprise Risk Management [20].

Agency theory adalah teori mengendalikan hubungan principal (pemegang saham) dengan agent (manajemen). Teori ini berkonsentrasi pada hubungan keagunan, principal (pemegang saham) mendapatkan keuntungan dengan maksimal. Banyaknya laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga agent sebagai manajemen perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang besar. Pemisahan kepentingan principal (pemegang saham) dan agent (manajemen) dapat mengakibatkan konflik karena ketika terjadi penyimpangan kepentingan kedua kelompok dan perbedaan tujuan sehingga agency problem muncul. Agency problem muncul akibat dari tujuan yang berbeda antara principal (pemegang saham) yang memiliki perusahaan dengan agent (manajemen) yang mengendalikan perusahaan.

Keadaan financial distress ditandai ketidakmampuan untuk melakukan pembayaran utang jatuh tempo. Berdasarkan agency theory, diharapkan meyakinkan para investor bahwa mereka akan mendapatkan

pengembalian investasi mereka. Hubungan keagenan antara lain yaitu:

a.Pemegang saham (pemilik) dan manajemen, manajer melaporkan laba tinggi atau konservatif apabila manajemen memiliki jumlah saham lebih dari pemegang saham lainnya. Akibat dari pemegang saham mengharapkan dividen atau keuntungan dari saham miliknya. Sedangkan manajer ingin dipandang baik dan mendapatkan bonus sehingga manajer mencatatkan laba tinggi. Apabila kepemilikan manajer lebih besar daripada investor lain, lalu manajemen melaporkan keuntungan lebih konservatif.

b.Manajemen dan kreditur, manajemen akan mencatatkan labanya lebih tinggi karena kreditur beranggapan entitas dengan laba yang banyak akan melunasi utang dan bunganya pada tanggal jatuh tempo.

c.Manajemen dan pemerintah, manajer akan mencatatkan labanya secara konservatif. Hal ini karena menghindari monitoring yang lebih ketat dari pemerintah, para analis sekuritas dan pihak lainnya. Pada umumnya besarnya entitas dibebani oleh beberapa konsekuensi.

Financial distress menjadi peringatan dini atau indikasi pertama adanya masalah. Masalah ini biasanya disebabkan oleh perusahaan yang memiliki terlalu banyak hutang, sehinggakekayaan (aset) yang dimiliki tidak cukup untuk melunasi hutang tersebut. Samses dan Tatan (2020) menyatakan financial distress pada suatu perusahaan dapat diindikasikan oleh beberapa faktor seperti: penurunan volume penjualan, kenaikan biaya produksi yang menaikkan biaya operasional, gagal berkembang, ketergantungan dan tantangan dengan penagihan piutang, penurunan laba dan dividen yang dibayarkan, pembekuan perekurban dan penutupan unit bisnis, harga saham menurun terus menerus.

Perusahaan harus mewaspadai tanda-tanda financial distress karena jika tidak dilakukan dapat membuat mereka terancam bangkrut serta merugikan banyak pihak lainnya. Manfaat memperoleh informasi tentang perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan antara lain memotivasi manajemen untuk menilai masalah dan mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk menjaga agar bisnis tidak bangkrut, menjadi pertimbangan manajemen dalam mengambil keputusan tentang merger dan/atau pengambilalihan oleh perusahaan dengan kemampuan untuk mengelola perusahaan dan membayar kewajibannya, dan berfungsi sebagai tanda peringatan kebangkrutan di masa depan.

Good corporate governance adalah sistem yang mengatur hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan (kewajiban dan hak masing-masing) didasarkan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Good corporate governance merupakan salah satu faktor penting meningkatkan efisiensi ekonomis termasuk

hubungan dengan manajemen, dewan dan pemegang saham lainnya. Efisiensi ekonomis perusahaan memainkan peran penting dimana hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya harus berjalan beriringan. Kepemilikan manajerial adalah perbandingan antara saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah seluruh saham yang dikelola. Rasa kepemilikan yang lebih tinggi atas saham-saham tersebut, sehingga mengurangi tekanan financial distress. Kepemilikan manajerial yang tinggi berarti rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini karena dana untuk pengelolaan nilai investasi masa depan timbul dari biaya internal.

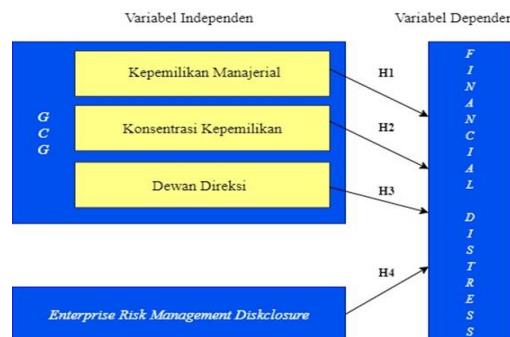
Konsentrasi kepemilikan mengacu pada siapa dan bagaimana yang menguasai semua atau sebagian besar kepemilikan perusahaan dan operasi bisnis perusahaan. Konsentrasi kepemilikan pada perusahaan dapat memberi manajer lebih banyak kekuasaan. Untuk memotong biaya agensi dan memperkuat peran investor dalam memberikan pengawasan kepada perusahaan di mana mereka berpartisipasi, investor dominan memiliki insentif untuk menerapkan kontrol dan monitoring manajemen yang lebih ketat. Dewan direksi adalah penentu keputusan, pengelola, dan pelaksana dalam perusahaan. Teori keagenan mengasumsikan semakin besar dewan direksi, semakin besar keuntungannya dalam pengambilan keputusan. Dengan membuat keputusan yang tepat dapat menghindari financial distress. Tanggung jawab mendasar dewan direksi dengan meningkatkan nilai dari pemegang saham.

Proses yang dipengaruhi oleh manajemen, dewan direksi, dan anggota lainnya dalam menentukan strategi dengan tujuan untuk identifikasi peristiwa yang berpotensi berpengaruh terhadap organisasi, mengendalikan risiko, dan memberikan jaminan tentang tujuan perusahaan yang akan dicapai atau disebut enterprise risk management. Delapan komponen kerangka kerja COSO yang saling terintegrasi yaitu situasi internal; menetapkan tujuan; mengidentifikasi kegiatan; evaluasi risiko; respons risiko; kegiatan pengawasan; komunikasi dan informasi; pemantauan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Adanya kepemilikan manajerial memaksa manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sesuai dengan teori keagenan yang mengatur hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Kepemilikan manajer berdampak negatif terhadap kemungkinan financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan kepemilikan saham pada manajer perusahaan memungkinkan mereka untuk lebih berhati-hati dalam menjalankan perusahaan dan menghindari kesalahan dalam proses pengambilan keputusan yang merugikan perusahaan yang dimilikinya.

Agency theory menjelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara manajer sebagai agen dan

pemegang saham sebagai prinsipal. Pemantauan oleh prinsipal terhadap kinerja manajemen diperlukan untuk mengoptimalkan terlaksananya kepentingan prinsipal. Perusahaan yang memiliki kepemilikan terkonsentrasi cenderung mempengaruhi manajemen perusahaan. Adanya pengaruh negatif dari kosentrasi kepemilikan terhadap financial distress. Dewan direksi adalah penentu keputusan, pengelola dan pelaksana dalam perusahaan. Teori keagenan mengasumsikan bahwa semakin besar dewan direksi, semakin besar keuntungannya dalam pengambilan keputusan. Dengan membuat keputusan yang tepat, maka financial distress dapat dihindari. Ukuran dewan direksi yang semakin besar maka, potensi financial distress berkurang. Adanya pengaruh negatif dewan direksi terhadap financial distress.

Enterprise risk management (ERM) berupaya mengintegrasikan semua risiko ke dalam sistem yang strategis dan terintegrasi. Management risk terintegrasi adalah salah satu strategi untuk menghindari financial distress karena memungkinkan perusahaan untuk mengetahui risiko yang dihadapi perusahaan sehingga dapat menetapkan strategi untuk menghadapi dampak dari risiko yang perusahaan hadapi. Enterprise risk management disclosure memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. Hal ini membuktikan bahwa pengungkapan manajemen risiko perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi financial distress. Hubungan keempat variabel independen dengan financial distress ditampilkan pada Gambar 2.



Gambar 2. Hubungan Keempat Vaariabel Independen dengan Financial distress

Gambar 2 menjelaskan hubungan keempat variabel tersebut dengan financial distress. Maka dalam hal ini peneliti menjadikan acuan dan panduan dalam jalur yang diteliti tersebut. Selanjutnya peneliti akan menjadikan hubungan tersebut untuk diteliti.

2. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang berjumlah 162 data dari 54 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik populasi. Metode yang digunakan saat pengambilan sampel dengan purposive sampling, yaitu pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sumber data yang digunakan untuk analisis dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan annual

report perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2019-2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan situs resmi masing-masing perusahaan. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel dimulai dari variabel Financial Distress yang mana definisi operasionalnya yaitu periode kemunduran keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi terjadi. Variabel kepemilikan manajerial yang mana definisi operasional adalah kepemilikan oleh manajemen atas persentase dari total aset perusahaan yang dikelola.

Variabel kosentrasi kepemilikan yang mana definisi operasional yaitu pemegang kendali yang menguasai semua kepemilikan perusahaan atau sebagian besar operasi bisnis pada perusahaan. Variabel dewan direksi yang mana definisi operasional adalah Pilihan dari pemegang saham yang mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Variabel Enterprise Risk Management Diskclosure yang mana definisi operasional adalah Proses sistematis dan berkelanjutan yang dikembangkan dan diterapkan oleh manajemen untuk mengidentifikasi semua risiko yang dapat menyebabkan konsekuensi negatif dikelola sepadan dengan tingkat risiko yang akan diambil perusahaan.

Definisi operasional dan pengukuran variabel. Selanjutnya Kriteria Purposive Sampling adalah Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2021; Perusahaan manufaktur yang konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2019-2021; Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah periode 2019-2021; Perusahaan manufaktur yang menyediakan data mengenai variabel-variabel penelitian secara lengkap.

3. Hasil dan Pembahasan

Nilai statistic Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit adalah sebesar 4,286 dengan nilai sig 0,830. H0 diterima karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau model mampu memprediksi nilai-nilai pengamatan. Hasil perbandingan nilai -2log likelihood terhadap model regresi logistik, dengan hasil Block Number 0 diperoleh nilai -2 log likelihood sebesar 224,357 sedangkan pada Block Number 1 diperoleh nilai -2 log likelihood sebesar 212,094. Hal ini menunjukkan ada penurunan nilai -2 log likelihood. Penurunan nilai -2 log likelihood menunjukkan model regresi yang baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data. koefisien determinasi dengan menggunakan nilai Nagelkerke RSquare diperoleh nilai 0,097. Hal ini berarti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 9,7% sedangkan 90,3% sisanya dijelaskan variabel lain diluar model penelitian ini. Omnibus test of model coefficient digunakan untuk menguji koefisien regresi secara keseluruhan (overall model). Dari hasil pengujian omnibus test pada tabel 7 diperoleh nilai chi-square (penurunan nilai -2 log likelihood) sebesar 12,263 dengan nilai sig sebesar 0,015. Nilai sig yang lebih rendah dari 0,05

menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependennya. Model regresi logistik adalah $Y = 1,581 + 0,001KM - 0,017KK + 3,151DD - 0,036ERMD + e$.

Pengaruh kepemilikan manajerial (KM), konsentrasi kepemilikan (KK), dewan direksi (DD) dan enterprise risk management diskclosure (ERMD) terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur dapat dijelaskan sebagai berikut adalah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap financial distress. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai koefisien beta 0,001 yang mana arah koefisien beta positif dengan nilai signifikansi $0,905 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 yang menyatakan bahwa "kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress" ditolak.

Pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap financial distress. Konsentrasi kepemilikan (KK) memiliki nilai koefisien beta -0,017 yang mana arah koefisien beta negatif dengan nilai signifikansi $0,123 > 0,05$. Sehingga H2 yang menyatakan bahwa "konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap financial distress" ditolak. Pengaruh dewan direksi terhadap financial distress. Dewan direksi (DD) memiliki nilai koefisien beta 3,151 yang mana arah koefisien beta positif dengan nilai signifikansi $0,045 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap probabilitas financial distress. Sehingga H3 yang menyatakan bahwa "dewan direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress" ditolak.

Pengaruh enterprise risk management diskclosure terhadap financial distress. Enterprise risk management diskclosure (ERMD) memiliki nilai koefisien beta -0,036 yang mana arah koefisien beta negatif dengan nilai signifikansi $0,019 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa enterprise risk management diskclosure (ERMD) memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap probabilitas financial distress. Sehingga H4 yang menyatakan bahwa "enterprise risk management diskclosure berpengaruh negatif terhadap financial distress" diterima.

Pengujian regresi logistik terkait kepemilikan manajerial dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Tabel 10 menunjukkan nilai beta 0,001 dengan nilai signifikansi 0,905 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini berarti bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan yang terdiri dari direksi dan komisaris. Teori agensi mengasumsikan bahwa kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris dapat membantu penggabungan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, yang artinya semakin meningkat proporsi kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris maka semakin baik kinerja

perusahaan sehingga kesulitan keuangan dapat dihindarkan.

Hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial terhadap financial distress ditolak. Penelitian ini tidak mendukung teori agensi dimana kepemilikan manajerial dapat menurunkan agency cost karena adanya kepentingan dan keselarasan antara agen dan principal. Financial distress dapat terjadi apabila manajer cenderung menggunakan sumber daya secara berebihan ketika agency cost yang dimiliki perusahaan besar dan dilakukan secara berkelanjutan.

Manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan financial distress. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan financial distress karena kondisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan investasi, pendanaan dan pengembangan yang dilakukan berdampak pada kinerja keuangan. Manajemen perusahaan yang mampu membuat keputusan berhubungan dengan kebijakan investasi yang tepat dapat menghindarkan perusahaan dari financial distress.

Pengujian regresi logistik terkait konsentrasi kepemilikan dapat diketahui bahwa konsentrasi kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Tabel 10 menunjukkan nilai beta -0,017 dengan nilai signifikansi 0,123 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini berarti bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak.

Konsentrasi kepemilikan dibutuhkan karena perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi memiliki pemegang saham yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan manajer agar sesuai dengan kepentingannya. Perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi cenderung akan mempengaruhi manajemen perusahaan. Teori agensi menjelaskan bahwa konsentrasi kepemilikan dibutuhkan untuk mengendalikan manajemen, mengurangi biaya agensi, dan meningkatkan peran pengawasan pada perusahaan tempat mereka berinvestasi. Namun, konsentrasi kepemilikan bukan penentu utama dalam financial distress.

Konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Konsentrasi kepemilikan tidak memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan yang akan menyebabkan financial distress, konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

Pengujian regresi logistik terkait dewan direksi dapat diketahui bahwa dewan direksi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Tabel 10 menunjukkan nilai beta 3,151 dengan nilai signifikansi 0,045 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini berarti bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Dewan direksi bertugas sebagai pelaksana, pengambil keputusan dan pengelola suatu perusahaan. Ukuran dewan direksi yang semakin besar relatif membuat keputusan yang tepat dan memiliki keunggulan dalam

penentuan keputusan. Fungsi pengawasan dari dewan direksi adalah mengkaji strategi perusahaan, rencana tindakan utama, kebijakan risiko anggaran tahunan dan rencana usaha, menetapkan tujuan yang akan dicapai, mengamati pelaksanaan dan kinerja perusahaan dan mengawasi pengeluaran belanja perusahaan.

Teori agensi menjelaskan bahwa dewan direksi harus melakukan pengawasan terhadap perusahaan secara efektif dan memberikan pertanggungjawaban kepada pemegang saham. Ukuran dewan direksi yang terlalu besar mengakibatkan pengambilan keputusan semakin lambat karena proses diskusi untuk mencapai kesepakatan akan semakin lama dengan keterlibatan orang yang semakin banyak.

Hipotesis menyatakan dewan direksi terhadap financial distress ditolak, berbanding terbalik dengan dewan direksi berpengaruh terhadap financial distress, hal tersebut dikarenakan pentingnya fungsi dan besarnya tanggung jawab dewan direksi maka ukuran dewan direksi harus diperhatikan agar tercapainya tujuan perusahaan dan menghindari financial distress. Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress, hal tersebut karena dewan direksi yang banyak mempengaruhi pengelolaan perusahaan karena tidak optimalnya dewan direksi dalam bekerja untuk mengelola perusahaan memungkinkan dewan direksi disibukkan oleh masalah koordinasi dalam penentuan kebijakan.

Pengujian regresi logistik terkait enterprise risk management disclosure dapat diketahui bahwa enterprise risk management disclosure memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Nilai beta -0,036 dengan nilai signifikansi 0,019 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini berarti bahwa hipotesis keempat (H4) diterima.

Enterprise risk management disclosure merupakan proses yang dipengaruhi oleh manajemen, dewan direksi, dan personel lainnya yang dilakukan untuk menentukan strategi dan mencakup seluruh organisasi, bertujuan untuk mengidentifikasi kejadian-kejadian yang mempengaruhi organisasi, meminimalisir risiko dan memberikan jaminan yang memadai tentang pencapaian tujuan perusahaan. Teori agensi menjelaskan bahwa aktivitas yang dilakukan perusahaan merupakan tugas yang dipertanggungjawabkan oleh agent, apabila semakin banyak pengungkapan item ERM yang diungkapkan maka perusahaan dapat membuktikan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko. Investor memiliki pandangan bahwa perusahaan yang mempunyai kualitas yang tinggi maka sanggup untuk melaksanakan pengungkapan ERM dengan lebih luas dan spesifik. Kepercayaan investor yang positif tersebut akan berdampak pada kecilnya kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Enterprise risk management disclosure berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Enterprise risk management disclosure mempunyai pengaruh signifikan terhadap financial distress.

4. Kesimpulan

Penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, dewan direksi dan enterprise risk management disklosure terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 162 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan melalui berbagai rangkaian mulai dari pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, dan interpretasi hasil analisis, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial distress; Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress; Dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress; Enterprise risk management disklosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.

Daftar Rujukan

- [1] Kamaluddin, A., Ishak, N., & Mohammed, N. F. (2019). Financial Distress Prediction through Cash Flow Ratios Analysis.. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 63–76. DOI: <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n3p63>.
- [2] Sayari, N., & Mugan, C. S. (2017). Industry Specific Financial Distress Modeling. *BRQ Business Research Quarterly*, 20(1), 45–62. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.brq.2016.03.003>.
- [3] Li, Z., Crook, J., Andreeva, G., & Tang, Y. (2021). Predicting the Risk of Financial Distress using Corporate Governance Measures. *Pacific Basin Finance Journal*, 68. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101334>.
- [4] Isayas, Y. N. (2021). Financial Distress and its Determinants: Evidence from Insurance Companies in Ethiopia. *Cogent Business and Management*, 8(1). DOI: <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>.
- [5] Kazemian, S., Shauri, N. A. A., Sanusi, Z. M., Kamaluddin, A., & Shuhidan, S. M. (2017). Monitoring Mechanisms and Financial Distress of Public Listed Companies in Malaysia. *Journal of International Studies*, 10(1), 92–109. DOI: <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2017/10-1/6>.
- [6] Jati, K. W., Agustina, L., Amal, M. I., Wahyuningrum, I. F. S., & Zulaikha. (2021). Exploring the internal factors influencing financial distress. *Accounting*, 7(4), 791–800. DOI: <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.005>.
- [7] Sayidah, N., Assagaf, A., & Faiz, Z. (2020). Does earning management affect financial distress? Evidence from state-owned enterprises in Indonesia. *Cogent Business and Management*, 7(1). DOI: <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1832826>.
- [8] Sewpersad, N. S. (2022). An Econometric Analysis of Financial Distress Determinants from an Emerging Economy Governance Perspective. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). DOI: <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1978706>.
- [9] Dang, V. C., & Tran, X. H. (2021). The Impact of Financial Distress on Tax Avoidance: An empirical Analysis of the Vietnamese Listed Companies. *Cogent Business and Management*, 8(1). DOI: <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1953678>.
- [10] Habib, A., Costa, M. D., Huang, H. J., Bhuiyan, M. B. U., & Sun, L. (2020). Determinants and Consequences of Financial Distress: Review of the Empirical Literature. *Accounting and Finance*, 60(S1), 1023–1075. DOI: <https://doi.org/10.1111/acfi.12400>.
- [11] Ud-Din, S., Khan, M. Y., Javeed, A., & Pham, H. (2020). Board Structure and Likelihood of Financial Distress: An Emerging Asian Market Perspective. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 241–250. DOI: <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.241>.
- [12] Younas, N., UdDin, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). Corporate Governance and Financial Distress: Asian Emerging Market Perspective. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 702–715. DOI: <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0119>.
- [13] Lord, J., Landry, A., Savage, G. T., & Weech-Maldonado, R. (2020). Predicting Nursing Home Financial Distress Using the Altman Z-Score. *Inquiry (United States)*, 57. DOI: <https://doi.org/10.1177/0046958020934946>.
- [14] Abdu, E. (2022). Financial distress situation of financial sectors in Ethiopia: A review paper. *Cogent Economics and Finance. Cogent OA*. DOI: <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1996020>.
- [15] Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 19(1), 111–121. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>.
- [16] Ayash, B., & Rastad, M. (2021). Leveraged buyouts and financial distress. *Finance Research Letters*, 38. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101452>.
- [17] López-Gutiérrez, C., Sanfilippo-Azofra, S., & Torre-Olmo, B. (2015). Investment Decisions of Companies in Financial Distress. *BRQ Business Research Quarterly*, 18(3), 174–187. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.brq.2014.09.001>.
- [18] Rezende, F. F., Da Silva Montezano, R. M., De Oliveira, F. N., & De Jesus Lameira, V. (2017). Predicting financial distress in publicly-traded companies. *Revista Contabilidade e Financas*, 28(75), 390–406. DOI: <https://doi.org/10.1590/1808-057x201704460>.
- [19] Coughlin, S. S., Datta, B., Berman, A., & Hatzigeorgiou, C. (2021). A cross-sectional study of financial distress in persons with multimorbidity. *Preventive Medicine Reports*, 23. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pmedr.2021.101464>.
- [20] Paule-Vianez, J., Gutiérrez-Fernández, M., & Coca-Pérez, J. L. (2020). Prediction of financial distress in the Spanish banking system: An application using artificial neural networks. *Applied Economic Analysis*, 28(82), 69–87. DOI: <https://doi.org/10.1108/AEA-10-2019-0039>.