

PENGARUH KEBERAGAMAN GENDER DEWAN DIREKSI DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Oktaviani Rita Puspasari

Akuntansi, Universitas Kuningan
oktaviani.rita.puspasari@uniku.ac.id

Arief Nurhandika

Akuntansi, Universitas Kuningan
arief.nurhandika@uniku.ac.id

Chintia Fitriani

Akuntansi, Universitas Kuningan
chintia.fitriani@uniku.ac.id

Abstract

This research aims to examine and analyze the effect of board gender diversity and ownership structure on financial distress. Board gender diversity shows the portion of women on the board of directors and the ownership structure includes managerial ownership, institutional ownership, and public ownership. The population was a transportation service company listed on The Indonesian Stock Exchange from 2016 to 2021. The sampling technique used purposive sampling with a sample of 52 companies for six years or 312 observations. Then, hypothesis testing employed logistic regression analysis. The results of the study indicated that the managerial ownership structure and gender diversity on the board have a small but unfavourable impact on financial distress. Financial distress is significantly impacted negatively by both public and institutional ownership structures. This research presents empirical support for agency theory and reviews the literature on the function of corporate governance practises in foretelling financial trouble in businesses in the transportation sector. This research presents empirical support for agency theory and reviews the literature on the function of corporate governance practises in foretelling financial trouble in businesses in the transportation sector.

Keywords: board gender diversity, managerial ownership structure, institutional ownership structure, public ownership structure, financial distress

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh keberagaman gender dewan direksi dan struktur kepemilikan terhadap *financial distress*. Keberagaman gender dewan direksi menunjukkan porsi perempuan dalam dewan direksi dan struktur kepemilikan meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 52 perusahaan selama enam tahun atau 312 observasi. Kemudian, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial dan keberagaman gender di dewan direksi memiliki dampak yang kecil namun tidak menguntungkan terhadap kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh struktur kepemilikan publik dan institusional. Penelitian ini menyajikan dukungan empiris

untuk teori keagenan dan meninjau literatur tentang fungsi praktik tata kelola perusahaan dalam meramalkan *financial distress* dalam bisnis di sektor transportasi. Penelitian ini menyajikan dukungan empiris untuk teori keagenan dan meninjau literatur tentang fungsi praktik tata kelola perusahaan dalam meramalkan *financial distress* dalam bisnis di sektor transportasi.

Kata kunci: *keberagaman gender dewan direksi, dan struktur kepemilikan meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan public, financial distress*

PENDAHULUAN

Entity Sustainability atau yang lebih dikenal dengan istilah keberlanjutan suatu entitas bisnis merupakan hal utama yang menjadi dasar dalam menentukan arah kebijakan dan pengelolaan suatu entitas bisnis (Mensah, 2019) (Kalbuana et al., 2022) dan (Wardhana et al., 2022). Hal ini menunjukkan betapa pentingnya bagi suatu organisme untuk bertahan hidup. Agar suatu entitas dapat terus membuktikan eksistensinya melalui kegiatan bisnis, maka entitas tersebut harus bertahan hidup. Namun, mempertahankan suatu entitas, khususnya dalam kegiatan bisnis, merupakan hal yang sulit karena entitas tersebut akan terus menerus terpapar berbagai bahaya, baik internal maupun eksternal, yang dapat berdampak pada masalah keuangan perusahaan atau yang dikenal dengan istilah *financial distress* (Setiorini et al., 2022). Ketika suatu bisnis mengalami *financial distress*, artinya bisnis tersebut mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan hidup atau mendanai operasinya. Hal ini juga dapat berarti bahwa bisnis tersebut terancam bangkrut (Faldiansyah et al., 2020).

Hal serupa juga dialami oleh perusahaan sektor transportasi, seperti dilansir dari kompas.com pada 11 Agustus 2020; transportasi dan logistik merupakan sektor yang mengalami masa paling suram akibat COVID-19. Situasi serius yang dialami oleh sektor transportasi mulai tampak pada triwulan I hingga triwulan II tahun 2020, dengan

rata-rata penurunan omzet subsektor transportasi mencapai 30%; bahkan omzet sektor transportasi udara menurun hingga lebih dari 50% sehingga terancam bangkrut. Bila fenomena ini mencermati, diprediksi manajemen perusahaan transportasi tidak akan mampu mengantisipasi kondisi *financial distress*. Fenomena ini seharusnya dapat dijadikan sebagai early warning bagi perusahaan ketika sudah berada pada titik *financial distress* sehingga dapat diketahui sejak dini bagaimana dan apa saja tindakan yang harus dilakukan sebagai langkah preventif terhadap *financial distress* di masa pandemi Covid-19 demi keberlangsungan usaha.

Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik merupakan faktor estimasi dalam memprediksi *financial distress* dan menjadi perhatian publik sejak skandal keuangan dunia yang melibatkan perusahaan-perusahaan besar seperti World.com, Enron, dan lainnya. Salah satu aspek yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berhasil dalam menjalankan bisnis adalah penerapan tata kelola perusahaan (Murhadi et al., 2019). Tingkat keberhasilan suatu perusahaan dapat ditentukan oleh manajemennya; di sisi lain, bisnis yang dikelola dengan buruk dapat mengalami efek negatif dan bahkan dinyatakan bangkrut. Perusahaan di semua industri berusaha untuk menghindari kondisi kebangkrutan. Dengan demikian, untuk memberi manfaat bagi manajemen dan pemegang saham, upaya harus dilakukan untuk

melakukan deteksi dini terhadap kondisi ini (Supriyanto & Darmawan, 2018).

Shahwan (2015), membahas tentang tata kelola perusahaan yang terkait dengan pengendalian kemungkinan konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen). Didukung oleh Li et al. (2008), yang mempelajari hubungan antara tata kelola perusahaan dan masalah keuangan di Tiongkok dan sampai pada kesimpulan bahwa kinerja perusahaan yang tidak memadai merupakan penyebab utama sebagian besar kegagalan keuangan.

Salah satu perangkat tata kelola utama yang krusial untuk memantau perilaku manajemen dan membuat keputusan strategis adalah dewan direksi. Terciptanya langkah-langkah efektif untuk mengidentifikasi dan melacak potensi perilaku oportunistik oleh manajemen merupakan konsekuensi langsung dari meningkatnya efektivitas dan efisiensi dewan direksi. Posisi perempuan di dewan perusahaan telah menjadi topik diskusi yang kontroversial selama 20 tahun terakhir. Banyak bisnis menghadapi tekanan untuk mulai mengembangkan operasi mereka dengan mempertimbangkan keberagaman gender di dewan direksi, khususnya setelah skandal kebangkrutan perusahaan AS, kebangkrutan Perusahaan Parmalat Italia, dan krisis keuangan global yang terjadi antara tahun 2007 dan 2009. Dalam situasi ini, keberagaman dalam bentuk dewan direksi yang dipimpin perempuan dapat mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan. Perempuan dianggap memberikan pengawasan yang lebih unggul, kurang percaya diri, dan lebih menghindari risiko. Akibatnya, mereka dapat memengaruhi keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan, yang berpotensi mengurangi masalah keuangan (Guizani & Abdalkrim, 2023).

Struktur kepemilikan dalam hal ini menghindari konflik kepentingan

yang dapat berdampak pada kondisi keuangan perusahaan yang sulit. Struktur kepemilikan akan lebih baik jika terdiversifikasi. Hal ini dapat memberikan perlindungan strategis terhadap tantangan keuangan dengan meningkatkan legitimasi perusahaan dan mengurangi asimetri informasi (Tarighi et al., 2022). Porta et al. (2000) menyatakan bahwa dampak keberagaman kepemilikan terhadap krisis keuangan merupakan topik yang sangat menarik dan menjadi perhatian semua pihak yang berpartisipasi di pasar modal. Kurangnya keberagaman kepemilikan mengakibatkan asimetri informasi dan biaya agensi yang lebih tinggi (Lajili & Zéghal, 2010). Pemegang saham mayoritas sering kali menggunakan kekuatan kendali mereka untuk mengambil alih kepentingan pemegang saham kecil ketika persentase struktur kepemilikan yang tidak terdiversifikasi di atas ambang batas tertentu (Shleifer & Vishny, 1986). Pemegang saham mayoritas di perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi secara aktif mengurangi tekanan finansial mereka untuk mencegah kerugian besar (Shleifer & Vishny, 1986). Dalam hal ini, pemegang saham besar bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui penyelesaian masalah keuangan, asimetri pengetahuan, dan masalah agensi (Claessens et al., 2002). Proses pembagian kepemilikan dengan berbagai cara dikenal sebagai diversifikasi kepemilikan. Ini termasuk manajer yang memiliki saham perusahaan, lembaga yang memegang sebagian saham perusahaan dari sumber eksternal, dan individu biasa yang memiliki saham yang mereka beli di pasar saham. Ketika kita memeriksa penelitian yang dilakukan oleh para ahli, menjadi jelas bahwa cara perusahaan menyusun kepemilikannya dapat secara signifikan memengaruhi cara perusahaan mengelola tantangan keuangan.

Pertanyaan penelitian yang diangkat berdasarkan latar belakang di atas adalah: Bagaimana pengaruh kepemilikan publik, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan keberagaman gender dalam dewan direksi terhadap kemampuan perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam memprediksi *financial distress*?

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori keagenan

Teori keagenan menurut Jensen & Meckling, (1976) merupakan suatu kontrak antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*). Sebagai pemilik modal, *principal* memiliki akses terhadap informasi internal perusahaan, sedangkan agen sebagai pelaku dalam praktik operasional perusahaan memiliki informasi yang nyata dan menyeluruh mengenai kinerja dan operasi perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan. Perbedaan kepentingan antara pemilik modal dan manajemen harus diminimalkan untuk menghindari kemungkinan terjadinya penurunan kinerja perusahaan.

Pengaruh Keberagaman Gender Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*.

Menurut Loukil et al., (2019) keberagaman gender di dewan direksi merupakan mekanisme tata kelola penting yang memengaruhi pengambilan keputusan strategis dan pemantauan perilaku manajer. Sesuai dengan Benkraiem et al., (2017) perusahaan memandang direktur perempuan sebagai masalah strategis yang memengaruhi tata kelola perusahaan. Direktur perempuan memiliki skor penalaran moral yang lebih tinggi daripada laki-laki (Eynon et al., 1997). Diperkirakan bahwa memiliki lebih banyak direktur perempuan dapat meningkatkan transparansi, pemantauan,

kualitas tata kelola, dan perlindungan hak pemegang saham. Teori keagenan mendukung fungsi kontrol dengan menyatakan bahwa memiliki perempuan di dewan direksi mengendalikan implementasi inisiatif untuk menjamin bahwa kepentingan pemegang saham dilindungi dan sesuai dengan tujuan manajerial (Guizani & Abdalkrim, 2023). Fakta bahwa perempuan biasanya lebih menghindari risiko dan kurang percaya diri daripada laki-laki menunjukkan bahwa mereka harus berperilaku dengan hati-hati, yang merupakan keuntungan lain dari memiliki lebih banyak direktur perempuan. Oleh karena itu, partisipasi perempuan akan memengaruhi keputusan keuangan yang dibuat oleh organisasi dan, akibatnya, kemungkinan terjadinya masalah keuangan, jika perempuan menjadi salah satu metode untuk memastikan pengawasan yang lebih besar, lebih sedikit rasa percaya diri, dan lebih banyak penghindaran risiko. Kesimpulan yang dicapai oleh Darrat et al., (2014) bahwa kehadiran perempuan menurunkan kemungkinan kebangkrutan memberikan kepercayaan pada hal ini. Dalam upaya untuk mengurangi kemungkinan tuntutan hukum dan kerusakan reputasi, perempuan juga lebih tegas dalam hal mencoba meningkatkan kualitas keuntungan bisnis (Gull et al., 2018).

H₁: Keberagaman Gender Dewan Direksi berdampak negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Perusahaan dengan dan tanpa kepemilikan manajerial memiliki perbedaan satu dengan yang lain. Perbedaan tersebut terletak pada kualitas pengambilan keputusan oleh manajer dan aktivitas manajer dalam operasional perusahaan. Teori keagenan menunjukkan bahwa adanya kepemilikan perusahaan yang menduduki posisi manajerial dalam perusahaan yaitu

direktur dan komisaris akan menurunkan biaya keagenan yang timbul karena adanya keselarasan tujuan dimana agen yang berperan sebagai manajer merupakan bagian dari principal perusahaan, agen sebagai manajer akan memberikan keputusan yang terbaik sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi kecenderungan manajer untuk mengutamakan kepentingan pribadi dan meningkatkan kinerja dalam memenuhi kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal ini terjadi karena jika manajer memiliki saham perusahaan maka mereka akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemilik. Mereka akan membuat tekad untuk bekerja lebih efektif agar dapat menaikkan kinerja bisnis dan berusaha agar terhindar dari *financial distress*. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006), Aryanti et al., (2017) dan Hatane et al., (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H₂: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dampak Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Melalui sistem pemantauan yang efisien, kepemilikan institusional dapat memberikan kendali kepada manajemen. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional dapat meminimalkan biaya agensi karena kepemilikan saham berfungsi sebagai sumber daya yang dapat digunakan untuk mempertahankan manajemen. Pengawasan eksternal perusahaan semakin kuat dengan semakin banyaknya kepemilikan institusional, yang membantu menurunkan biaya agensi. Jika organisasi berhasil menjadi alat pemantauan yang berguna untuk mengurangi kesulitan

keuangan, nilai bisnis juga akan meningkat.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang signifikan (lebih dari 5%) menunjukkan kapasitas mereka untuk pengawasan manajemen. Semakin banyak kepemilikan institusional, semakin baik perusahaan menggunakan sumber dayanya. Akibatnya, persentase kepemilikan institusional berfungsi sebagai pengecekan pemborosan manajerial. Dalam kebanyakan kasus, kepemilikan institusional berfungsi sebagai pihak yang bertugas mengawasi bisnis. Penelitian ini didukung oleh penelitian oleh Abdullah (2006) dan Septiani & Dana (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek negatif terhadap *financial distress*. Tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. H₃: Struktur kepemilikan institusional memiliki efek negatif terhadap *financial distress*.

Dampak Kepemilikan Publik terhadap *Financial Distress*

Dalam upaya memenuhi kebutuhan modal, perusahaan memiliki pilihan untuk menawarkan sahamnya ke pasar modal. Dalam hal ini, masyarakat umum memiliki kesempatan untuk memiliki saham perusahaan berdasarkan presentasi tertentu sesuai dengan tingkat kemampuannya. Semakin besar kepemilikan saham publik, semakin besar pula kewajiban perusahaan untuk menjalankan bisnis secara menguntungkan dan memuaskan seluruh pemangku kepentingannya. Dalam konteks ini, publik juga berperan sebagai pengawas manajemen dalam menjalankan bisnis untuk mencegah potensi risiko yang dapat merugikan perusahaan. Sejalan dengan prinsip transparansi, pemegang saham memiliki kesempatan untuk berperan dalam

pengambilan keputusan. Terkait dengan prinsip transparansi, pemegang saham harus diberi kesempatan untuk berperan dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar dalam perusahaan, serta berhak untuk memperoleh informasi yang benar, akurat, dan tepat waktu mengenai kondisi perusahaan. Dengan menurunnya konflik keagenan, hal ini juga diharapkan dapat

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menguji pengaruh Board Gender Diversity, Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, dan Struktur Kepemilikan Publik terhadap Financial Distress. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sektor transportasi, menggunakan sumber data sekunder dengan perhitungan kolektif. Metode penentuan sampel dengan purposive sampling sehingga jumlah sampel yang digunakan sebanyak 52 perusahaan dengan jumlah tahun pengamatan selama 6 tahun atau 312 observasi, dengan kriteria penentuan perusahaan sampel adalah perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap, serta perusahaan yang memiliki gender diversity. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik regresi logistik.

Pengukuran variabel independen dan dependen

Metode Springate digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur

memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Anjana, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masruddin (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₄: Struktur kepemilikan public berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

variabel dependen (Springate, 1978), yang menjelaskan apakah perusahaan sedang dalam *financial distress*.

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan:

A= Modal Kerja Dibagi Total Aset

B= Laba Sebelum Bunga dan Pajak Dibagi Total Aset

C= Laba Sebelum Pajak Dibagi Kewajiban Lancar

D= Penjualan Dibagi Total Aset

Setelah metode Springate dilakukan, penulis memberikan perlakuan dengan membuat variabel dependen dummy, dengan kriteria 0 perusahaan yang tidak terindikasi mengalami *financial distress* dan 1 perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress*. Menurut Mardahlia & Ghozali (2023), variabel dummy dapat digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress*. Berikut ini adalah pengukuran untuk variabel independen.

Tabel 1. Pengukuran Variabel Independen

Variabel	Measurment
BGD	Jumlah Direktur Wanita/Total Jumlah Direktur
KM	Jumlah kepemilikan saham manajemen/Jumlah saham beredar
KI	Jumlah kepemilikan institusional/Jumlah saham beredar
KP	Jumlah kepemilikan publik/Jumlah saham beredar

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Independen

	Mean	Standar deviation	Minimal	Maximal
X1	.3836827	.1463531	.167	1.5
X2	.0414551	.0684932	.001	.467
X3	.6803654	.2209362	.15	.998
X4	.3037532	.3163054	.011	3.663

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif untuk setiap variabel independen. Nilai rata-rata variabel independen untuk keragaman gender dewan dan struktur kepemilikan

institusional lebih kecil dari deviasi standar, tetapi berbeda dengan variabel struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan publik, nilai deviasi standarnya lebih besar.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Dummy Variabel Dependen

Kategori	Keterangan	Frekuensi	Persen	
FD	1	Indikasikan perusahaan mengalami <i>financial distress</i>	228	73.08
	0	Perusahaan tidak terindikasi mengalami <i>financial distress</i>	84	26.92

Pada tabel 3 dapat dilihat statistik deskriptif variabel dummy Financial Distress. Frekuensi jumlah perusahaan yang tidak mengalami indikasi Financial Distress sebanyak 84 atau 26,92% dari

total sampel dan frekuensi jumlah perusahaan yang terindikasi mengalami Financial Distress sebanyak 228 atau 73,08% dari total sampel.

Tabel 4. Uji Korelasi

	x1	x2	x3	x4
x1	1.0000			
x2	-0.0582	1.0000		
x3	0.1707	-0.2939	1.0000	
x4	0.0217	-0.0147	-0.2392	1.0000

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai korelasi penelitian ini kurang dari 0,8, yang menunjukkan bahwa

multikolinearitas tidak terjadi untuk semua variabel independen penelitian.

Tabel 5. Uji hipotesis dan Goodness of fit

	Coefficient	Signification (0.05)	Goodness of fit
Konstanta	4.172242		
x1	-1.441246	0.153	
x2	-3.062814	0.225	0.3888
x3	-3.12501	0.000	
x4	-.9129486	0.013	

Pada tabel 5 nilai *Goodness of fit* sebesar 0,3888 atau lebih dari 0,05 yang berarti semua variabel dalam penelitian ini Fit. Pada tabel 5 terlihat nilai koefisien sebesar -1,441246 menunjukkan bahwa variabel keberagaman gender dewan direksi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*. Nilai pengujian pengaruh variabel keberagaman gender dewan direksi terhadap *financial distress* sebesar 0,153 atau lebih dari nilai signifikansi 0,05.

Hasil yang ditunjukkan pada tabel 5 menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*. Secara spesifik nilai pengujian pengaruh variabel terhadap *financial distress* sebesar 0,225 atau lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 dan nilai koefisien sebesar -3,062814.

Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dengan nilai pengujian hubungan kedua variabel tersebut sebesar 0,000 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 dan nilai koefisien sebesar -3,12501.

Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dengan nilai pengujian pengaruh variabel tersebut terhadap *financial distress* sebesar 0,013 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 dan nilai koefisien sebesar -0,9129486).

Keberagaman Gender Dewan Direksi dan *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial strain* dipengaruhi secara negatif namun tidak signifikan oleh keberagaman gender di jajaran direksi. Dalam hal ini, direksi perempuan memiliki peran penting. Mereka biasanya lebih berhati-hati dan memperhatikan detail, membuat keputusan yang lebih masuk akal, dan mempertimbangkan

kepentingan pemegang saham ketika memutuskan kebijakan yang dapat menjaga perusahaan keluar dari *financial distress*. Menurut teori agensi di mana gender diversity dan representasi perempuan di jajaran direksi cenderung lebih berhati-hati dalam bertindak untuk mencegah risiko sehingga dapat mengurangi konflik antara pemilik dan manajemen sehingga dapat mengurangi *agency cost* (Guizani & Abdalkrim, 2023). Hasil ini sejalan dengan Samudra (2021) dan Kristanti et al. (2016) yang menyatakan bahwa keragaman direksi dapat berdampak negatif terhadap *financial distress*.

Pada perusahaan jasa transportasi, hasil ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan karena keberagaman gender dalam dewan direksi pada perusahaan di sektor ini masih belum beragam, banyak di antaranya yang masih belum memiliki keberagaman gender di perusahaannya. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan simpulan penelitian sebelumnya Salloum & Azoury (2012) yang menyatakan bahwa keberagaman gender tidak memberikan dampak yang menguntungkan bagi kemampuan perusahaan untuk mencapai keberhasilan, yang dapat diartikan bahwa keberagaman gender tidak mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Selain itu, menurut Kalbuana et al. (2022), terdapat korelasi positif antara rasio perempuan dalam dewan direksi dengan probabilitas terjadinya *financial distress*.

Struktur Kepemilikan Manajerial dan *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi secara negatif namun tidak signifikan oleh struktur kepemilikan manajerial. Menurut teori keagenan, ketika manajer memiliki persentase yang lebih besar dari perusahaan, mereka cenderung tidak memprioritaskan kepentingan mereka sendiri dan mampu berkinerja lebih baik

ketika melayani kepentingan pemegang saham dan manajemen. Hal ini mengurangi asimetri informasi yang ada antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini terjadi karena jika manajer memiliki saham perusahaan, mereka akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemilik. Mereka akan berusaha untuk beroperasi lebih efektif untuk meningkatkan kinerja bisnis dan mencoba untuk mencegah *financial distress*. Penelitian ini menegaskan hasil bahwa kepemilikan manajemen memiliki dampak yang merugikan pada *financial distress* (Rachmawati & Retnani, 2020).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat memiliki efek yang merugikan, tetapi upaya untuk mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan tidak terpengaruh oleh hal ini. Karena pada perusahaan sektor jasa transportasi tingkat kepemilikan saham manajemen dibandingkan dengan total pemegang saham masih relatif kecil secara persentase dan bahkan ada beberapa yang tidak ada. Korelasi dengan hasil penelitian Jannah et al. (2021) yang menunjukkan kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang berbeda tidak berkorelasi dengan penelitian ini (Abdullah, 2006). Aryanti et al. (2017) dan Hatane et al. (2019) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Struktur Kepemilikan Institusional dan *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh struktur kepemilikan institusional. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan *financial distress* pada perusahaan akan menurun seiring dengan meningkatnya kepemilikan institusional.

Perusahaan yang terafiliasi dengan kelompok lain memiliki kecenderungan yang lebih kecil untuk mengalami *financial distress* karena perusahaan tersebut memiliki akses pendanaan yang lebih aman dari perusahaan terafiliasi dibandingkan perusahaan lain yang berdiri sendiri, hal ini juga terkait dengan reputasi dan koneksi politik yang dimilikinya (Gupta & Mahakud, 2019).

Kepemilikan saham yang tinggi oleh investor institusional dapat memperkuat atau menggantikan peran pengawasan dewan direksi dalam perusahaan (Helena & Saifi, 2018). Untuk menghilangkan asimetri informasi, peningkatan peran pengawasan oleh pemilik institusional dapat mendorong manajemen untuk terus-menerus membagikan semua informasi secara transparan. Hal ini juga dapat memberikan tekanan pada manajemen untuk bekerja secara efektif guna menurunkan risiko krisis keuangan.

Konsisten dengan Deviacita & Achmad (2012), kepemilikan institusional berdampak buruk pada *financial distress* (Septiani & Dana, 2019). Namun berbeda dengan yang disampaikan oleh Purba & Muslih (2018) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya *financial distress*.

Struktur Kepemilikan Publik dan *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh struktur kepemilikan publik. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase saham publik akan mampu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* bagi perusahaan. Perusahaan yang dimiliki oleh pihak luar (publik) memiliki kemampuan atau kekuatan yang lebih besar untuk mempengaruhi perusahaan di media massa dalam bentuk kritik atau komentar

yang dianggap sebagai suara publik. Sehingga perusahaan akan meningkatkan pengelolaan dalam perusahaan, karena perusahaan mereka secara tidak langsung diawasi dan dikendalikan oleh masyarakat (publik) yang memiliki saham dalam perusahaan tersebut. Selain itu, karena tingkat kontrol publik yang tinggi terhadap manajemen, publik juga berkontribusi terhadap pencegahan perilaku curang oleh manajemen

SIMPULAN

Persentase keragaman gender dewan direksi dan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi memungkinkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan dapat dikurangi, tetapi pengaruhnya sangat kecil dan cenderung tidak signifikan. Simpulan ini didasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Secara spesifik, ditemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Financial distress secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh struktur kepemilikan publik dan institusional pada perusahaan jasa transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menyiratkan bahwa

(Siagian, 2010). Hasil penelitian tersebut mendukung penelitian Masruddin (2007) yang menemukan korelasi negatif antara kesulitan keuangan dengan kepemilikan publik. Meskipun demikian, hal ini bertentangan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Bodroastuti (2009) yang menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

peningkatan kepemilikan institusional dan publik dapat meredam atau mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Keterbatasan penelitian ini adalah hanya menggunakan satu perusahaan sektor—perusahaan jasa transportasi—sebagai sampel, sehingga tidak dapat mengekstrapolasi hasil ke seluruh industri. Untuk mendapatkan hasil yang lebih mewakili industri, penelitian selanjutnya dapat mengikutsertakan sektor Perusahaan dan memperpanjang durasi pengamatan. Penelitian selanjutnya juga dapat mengikutsertakan lebih banyak faktor sistem tata kelola perusahaan sebagai variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S. N. (2006). *Board structure and ownership in Malaysia: the case of distressed listed companies*. 6(5), 582–594. <https://doi.org/10.1108/14720700610706072>
- Anjana, V. (2017). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL KEPEMILIKAN PUBLIK, DEWAN DIREKSI, KOMITE AUDIT, DEWAN KOMISARIS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *STIE Perbanas Surabaya*, 1–23.

- Aryanti, I., Kristanti, F. T., & Hendratno. (2017). Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit terhadap manajemen laba. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer (JRAK)*, 9(2), 66–70.
- Benkraiem, R., Hamrouni, A., Lakhel, F., & Toumi, N. (2017). *Board independence, gender diversity and CEO compensation*. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2017-0027>
- Bodroastuti, T. (2009). The Influence of Corporate Governance Structure to Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET*, 11(2), 1–15.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H.,

- & Lang, L. H. P. (2002). *Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings*. *LVII*(6).
- Darrat, A. F., Gray, S., & Park, J. C. (2014). *Corporate Governance and Bankruptcy Risk*. <https://doi.org/10.1177/0148558X14560898>
- Deviacita, A. W., & Achmad, T. (2012). *ANALISIS PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*. Universitas Diponegoro.
- Eynon, G., Hill, N. T., & Stevens, K. T. (1997). Factors that influence the moral reasoning abilities of accountants: Implications for universities and the profession. *Journal of Business Ethics*, *16*(12–13), 1297–1309. <https://doi.org/10.1023/a:1005754201952>
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *3*(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2023). Does gender diversity on boards reduce the likelihood of financial distress? Evidence from Malaysia. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, *15*(2), 287–306. <https://doi.org/10.1108/APJBA-06-2021-0277>
- Gull, A. A., Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2018). Beyond gender diversity: How specific attributes of female directors affect earnings management. *British Accounting Review*, *50*(3), 255–274. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.001>
- Gupta, G., & Mahakud, J. (2019). Alternative measure of financial development and investment-cash flow sensitivity: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation*, *5*(1), 1–28. <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0118-9>
- Hatane, S. E., Supangat, S., Tarigan, J., & Jie, F. (2019). DOES INTERNAL CORPORATE GOVERNANCE MECHANISM CONTROL FIRM RISK? EVIDENCE FROM INDONESIA THREE HIGH RISK SECTORS. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *19*(6), 1362–1376.
- Helena, S., & Saifi, M. (2018). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI 2013-2016)*.
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *JAKP: Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, *4*(1), 14–23.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I*. Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of (1) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e. 3, 305–360.
- Kalbuana, N., Taqi, M., Uzliawati, L., & Ramdhani, D. (2022). The Effect of Profitability, Board Size, Woman on Boards, and Political Connection on Financial Distress Conditions. *Cogent Business and Management*, *9*(1).

- <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2142997>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.018>
- Lajili, K., & Zéghal, D. (2010). Corporate governance and bankruptcy filing decisions. *Journal of General Management*, 36(2), 3–26. <https://doi.org/10.1177/03063070103500401>
- 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*, 8(5), 622–636. <https://doi.org/10.1108/14720700810913287>
- Loukil, N., Yousfi, O., & Yerbanga, R. (2019). Does gender diversity on boards influence stock market liquidity? Empirical evidence from the French market. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(4), 669–703. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2018-0291>
- Mardahlia, V., & Ghozali, I. (2023). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3).
- Masruddin. (2007). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, XI(2), 236–247.
- Mensah, J. (2019). Sustainable development: Meaning, history, principles, pillars, and implications for human action: Literature review. *Cogent Social Sciences*, 5(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2019.1653531>
- Murhadi, W. R., Tanugara, F., & Sutejo, B. S. (2019). The influence of good corporate governance on financial distress. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 2(1), 1–19. http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-84865607390&partnerID=tZOtx3y1%0Ahttp://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=2LIMMD9FVXkC&oi=fnd&pg=PR5&dq=Principles+of+Digital+Image+Processing+fundamental+techniques&ots=HjrHeuS_
- Porta, R. La, Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58(2000), 3–27.
- Purba, S. I. M., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 2(2), 27. <https://doi.org/10.25124/jaf.v2i2.2125>
- Salloum, C., & Azoury, N. (2012). Corporate governance and firms in financial distress: Evidence from a Middle Eastern country. *International Journal of Business Governance and Ethics*, 7(1), 1–17. <https://doi.org/10.1504/IJBGE.2012.046102>
- Samudra, G. D. (2021). Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 52–60. <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i2.226>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*,

- 8(5), 3110.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Setiorini, K. R., Fidayanti, F., Kalbuana, N., & Cakranegara, P. A. (2022). Pengaruh Leverage sebagai Pemoderasi Hubungan GCG, CSR dan Agresivitas Pajak terhadap Financial Distress pada Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 194–202. <https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1750>
- Shahwan, T. M. (2015). The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress: Evidence from Egypt Abstract. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 15(5), 543–562.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). *Large Shareholders and Corporate Control*. 94(3), 461–488.
- Siagian, D. (2010). Analisis Pengaruh struktur Corporate Governance Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 10(3), 46–64.
- Springate, G. L. V. (1978). Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm. *MBA Research Project Simon Fraser University: Unpublished*.
- Supriyanto, J., & Darmawan, A. (2018). the Effect of Financial Ratio on Financial Distress in Predicting Bankruptcy. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(1), 110–120. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i1.727>
- Tarighi, H., Appolloni, A., Shirzad, A., & Azad, A. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) and Financial Distressed Risk (FDR): Does Institutional Ownership Matter? *Sustainability (Switzerland)*, 14(2). <https://doi.org/10.3390/su14020742>
- Wardhana, R., Anshori, M., & Tjaraka, H. (2022). Determinants Moderators of Financial Distress: An Evidence Affiliation Group and Political Connection. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 14(1), 132–147. <https://doi.org/10.26740/jaj.v14n1.p132-147>