

**Pengaruh Tata Kelola Dan Utang Lancar Terhadap Prediksi Kesulitan Keuangan
Perusahaan Di Indonesia**

Stephanie Yustine Tanjung¹

Finance and Investment

Universitas Kristen Petra

d11180502@john.petra.ac.id

Mariana Ing Malelak²

Finance and Investment

Universitas Kristen Petra

mariana.ing@petra.ac.id

ABSTRAK

Setiap perusahaan memiliki peran penting bagi masyarakat sebagai penyedia barang dan jasa. Peran tersebut harus didukung dengan pengelolaan perusahaan yang baik. Tetapi, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan di tahun 2020 terutama karena terdampak pandemi COVID-19. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola dan utang lancar terhadap prediksi kesulitan keuangan perusahaan di Indonesia. Data akan didapatkan dari laporan keuangan perusahaan dan Bloomberg. Populasi yang digunakan adalah BUMN non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode sampling non-probabilitas yaitu *purposive sampling method* dalam menentukan sampel penelitian. Data yang terkumpul akan diuji menggunakan analisa regresi logistik untuk membuktikan hipotesis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa direktur independen tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kesulitan keuangan. Sedangkan kompensasi direktur berpengaruh signifikan negatif terhadap prediksi kesulitan keuangan, dan utang lancar berpengaruh signifikan positif terhadap prediksi kesulitan keuangan.

Kata Kunci: prediksi kesulitan keuangan, direktur independen, kompensasi direktur, utang lancar, BUMN Indonesia

ABSTRACT

Every company has important role for public as a provider of goods and services. That role must be supported by good corporate management. However, many companies experienced financial distress in 2020 mainly due to the impact of COVID-19. The research purpose is to determine the effect of corporate governance and current debts to predict the Indonesian companies' financial distress. The data will be obtained from the companies' financial statements and Bloomberg. The population in this study is non-financial state-owned corporations listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020. This study uses a non-probability sampling method, namely purposive sampling method to determine the research sample. The collected data will be tested using logistic regression analysis to prove the research hypothesis. The results showed that independent director does not have significant effect on the prediction of financial distress. Meanwhile director remuneration has a negative significant effect on the prediction of financial distress, and current debt has a positive significant effect on the prediction of financial distress.

Keywords: financial distress prediction, independent director, director remuneration, current debts, Indonesian state-owned corporations

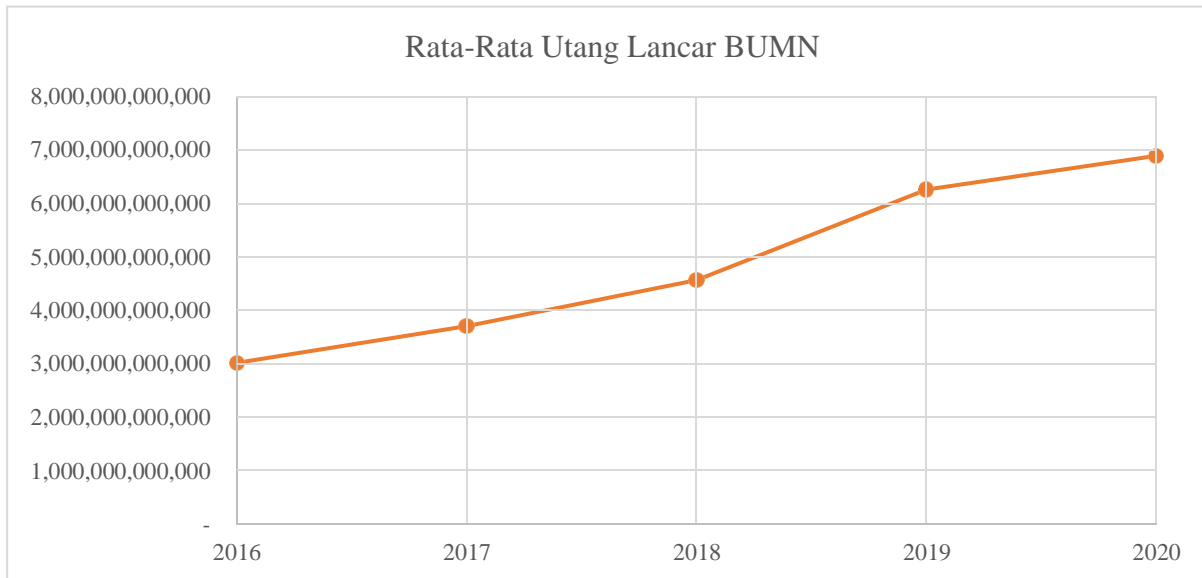
PENDAHULUAN

Kesulitan keuangan merupakan peristiwa yang dapat memberikan risiko besar pada kelangsungan hidup suatu perusahaan. Saat mengalami kondisi kesulitan keuangan, perusahaan menjadi kehilangan kemampuan untuk membayar kewajibannya. Menurut Kordestani, Biglari, & Bakhtiari (2011), kondisi perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya berlangsung dalam jangka waktu lama, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terancam dan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang tidak dapat mengelola sumber daya dan manajemen miliknya dengan baik dan efisien akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menghasilkan arus kas. Keadaan perusahaan yang kekurangan arus kas, terutama yang berasal dari hasil operasionalnya dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya (Ross, Westerfield, Jaffe, & Jordan, 2019). Penerapan tata kelola perusahaan menjadi salah satu cara untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan. Menurut Iswara (2014), tata kelola perusahaan adalah aturan dan batasan yang mengatur hubungan dalam setiap pihak terkait perusahaan terkait hak dan kewajibannya. Tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan pengaruh positif bagi perusahaan dan menghindarkannya dari kesulitan keuangan. Penerapan tata kelola perusahaan juga dapat menghindarkan perusahaan dari peluang terjadinya konflik agensi antara pemegang saham dan manajer (Francisca & Malelak, 2020). Hal ini telah terbukti pada perusahaan besar yaitu Enron dan Worldcom yang jatuh dalam kondisi kesulitan keuangan akibat kurangnya transparansi dalam melaporkan laporan keuangan, memanipulasi publik, dan memiliki pengelolaan manajemen yang buruk.

Selanjutnya, upaya menghindarkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan dapat dilakukan dengan cara memanfaatkan sumber daya dengan baik serta efisien. Salah satu sumber daya tersebut adalah utang lancar perusahaan. Penggunaan utang lancar dapat membantu perusahaan terkait likuiditasnya secara cepat (Mariano, Izadi, & Pratt, 2021). Dilihat dari sisi lain, penggunaan utang dapat memberikan dampak negatif pada kondisi keuangan perusahaan apabila tidak mampu mengelola dan memanfaatkan utang tersebut. Dampak yang dirasakan perusahaan adalah masalah dalam hal kemampuan pelunasan kewajiban semakin menurun dan jatuh dalam kondisi kesulitan keuangan (Putri & Mulyani, 2019). Hal ini menunjukkan pentingnya pihak manajemen perusahaan agar mengelola sumber daya dengan efektif dan efisien sehingga tidak memberikan pengaruh buruk dalam kelangsungan hidup perusahaan.

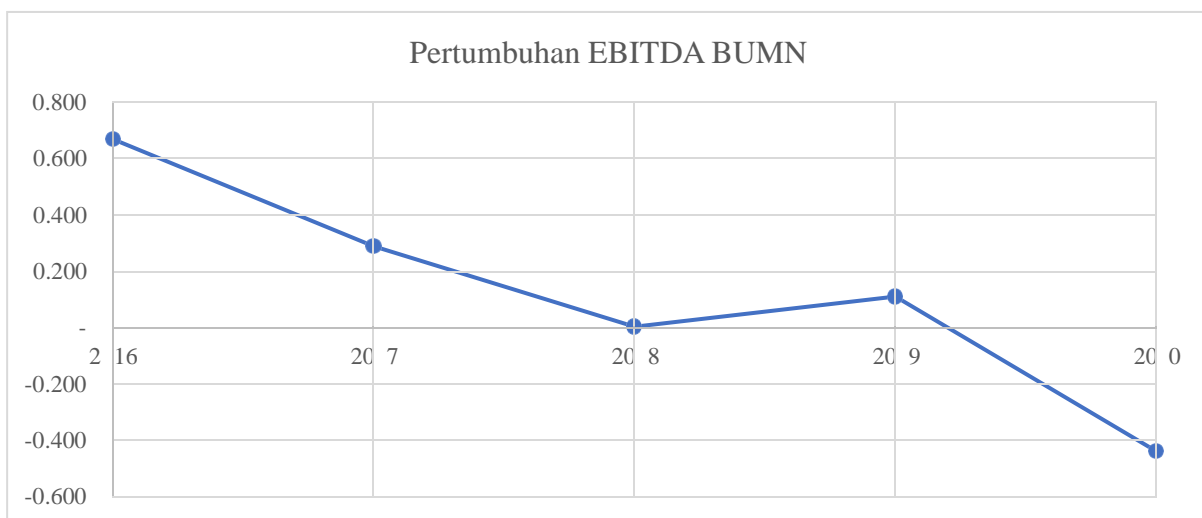
Kondisi kesulitan keuangan yang terjadi di Indonesia akibat buruknya penerapan tata kelola perusahaan dan kegagalan perusahaan mengelola utangnya telah dialami oleh beberapa perusahaan BUMN. PT Asuransi Jiwasraya jatuh dalam kondisi kesulitan keuangan dan

akhirnya mengalami kebangkrutan karena kesulitan membayar kewajibannya serta tidak bertanggung jawabnya dewan yang menjabat (CNN, 2020). Kemudian, PT Krakatau Steel juga mengalami kesulitan keuangan sehingga melakukan restrukturisasi utang terbesar di Indonesia setelah merugi selama 7 tahun dan tidak mampu memenuhi kewajibannya (CNBC, 2019). Di awal tahun 2020 juga terdapat beberapa perusahaan BUMN, seperti PT Garuda Indonesia yang harus melakukan restrukturisasi utang karena kesulitan memenuhi kewajibannya (CNBC, 2020).



Gambar 1: Rata-Rata Utang Lancar BUMN

Gambar 1 menunjukkan selama 5 tahun, rata-rata utang lancar yang dimiliki oleh BUMN terus mengalami peningkatan. Peningkatan paling tinggi sebesar Rp 1.695.426.289.555 terjadi pada tahun 2019.



Gambar 2: Pertumbuhan EBITDA BUMN

Dalam gambar 2 dapat dilihat kondisi keuangan BUMN yang tercermin melalui pertumbuhan EBITDA cenderung mengalami penurunan. Peningkatan pertumbuhan EBITDA hanya terjadi pada tahun 2019. Hal tersebut menunjukkan pada tahun 2019, peningkatan utang lancar dapat membantu BUMN meningkatkan pertumbuhan EBITDA. Akan tetapi hal tersebut tidak bertahan lama, EBITDA BUMN kembali mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar 54,86%. Berdasarkan penelitian Manzaneque, Priego, & Merino (2015) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh signifikan dalam menentukan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. Adanya keberadaan direktur independen menjadi salah satu cara mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Hal itu disebabkan karena tugas direktur independen dalam memastikan dan mengontrol kinerja dan setiap keputusan yang diambil pihak manajemen agar tidak berfokus hanya pada kepentingan manajer. Saat perannya dapat terlaksana dengan baik maka perusahaan juga dapat mengurangi terjadinya konflik agensi. Selain itu, tingkat kompensasi untuk direktur juga berpengaruh signifikan terhadap penyebab terjadinya kesulitan keuangan dalam perusahaan (Mariano et al., 2021). Berdasarkan penelitiannya menunjukkan bahwa semakin tinggi kompensasi untuk direktur dapat memberikan rasa tanggung jawab yang tinggi dalam mengelola perusahaan. Direktur dengan tingkat kompensasi yang tinggi akan memiliki performa kinerja yang baik karena berusaha untuk memberikan yang terbaik bagi perusahaan. Tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya juga memiliki pengaruh signifikan sebagai penyebab perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Menurut Darsono (2017), perusahaan yang menggunakan dana pinjaman sebagai pembiayaannya lebih berisiko mengalami kesulitan keuangan apabila tidak memanfaatkannya dengan baik. Oleh karena itu, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya akan menjauhkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan. Dengan demikian, penulis tertarik meneliti topik pengaruh kebijakan tata kelola perusahaan dan utang lancar terhadap prediksi terjadinya kesulitan keuangan perusahaan di Indonesia khususnya pada perusahaan BUMN non-keuangan.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kesulitan keuangan atau *financial distress* menjadi keadaan yang dialami oleh perusahaan sebelum diputuskan mengalami kebangkrutan. Kesulitan keuangan adalah keadaan dalam perusahaan dimana arus kas dari kegiatan operasional yang dihasilkan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya (Ross et al., 2019). Cara mengetahui perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat dilakukan dengan membandingkan EBITDA dengan beban keuangan yang harus ditanggung oleh perusahaan pada suatu periode (Mariano et al.,

2021). Apabila perusahaan memiliki EBITDA lebih kecil dibandingkan beban keuangan yang menjadi kewajibannya ($EBITDA < \text{Beban Keuangan}$), maka perusahaan tergolong telah mengalami kesulitan keuangan.

Dalam situasi tersebut, perusahaan akhirnya harus mengambil tindakan korektif untuk menyelamatkan perusahaannya. Menurut Ross et al. (2019) beberapa tindakan korektif yang dilakukan oleh perusahaan adalah menjual aset, melakukan peleburan dengan perusahaan lain, negosiasi dengan pihak kreditur, dll. Pada saat perusahaan tidak dapat mengatasi kondisi kesulitan keuangan, banyak dampak negatif yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di masa depan serta pihak yang berhubungan langsung dengan perusahaan. Menurut (Kamaludin & Pribadi, 2011), perusahaan akan menghadapi risiko timbulnya biaya akibat kesulitan keuangan seperti rusaknya nama baik perusahaan, buruknya hubungan dengan kreditur dan pihak lain yang terkait dengan perusahaan. Hal itu akhirnya akan membuat perusahaan hanya berfokus pada kinerjanya untuk kelangsungan hidup jangka pendek. Masalah kesulitan keuangan dapat diminimalisir melalui penerapan tata kelola perusahaan yang mengungkapkan keterbukaan perusahaan sehingga konflik karena perbedaan tujuan dapat dihindari (Darsono, 2017).

Hubungan Direktur Independen dengan Prediksi Kesulitan Keuangan

Direktur independen merupakan direktur yang menjabat dalam perusahaan dan tidak memiliki afiliasi terhadap setiap pihak dalam perusahaan. Menurut Wang, Xie, & Zhu (2015), tugas utama direktur independen adalah mewakili, menghubungkan setiap kepentingan dari para pemegang saham serta mengawasi jalannya kegiatan operasional dalam perusahaan. Menurut penelitian Manzanque et al., (2015) dan Mariano et al., (2021), direktur independen memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan. Oleh karena itu, jabatan direktur independen dibutuhkan untuk menghindarkan perusahaan dari peluang terjadinya kondisi kesulitan keuangan. Di Indonesia, istilah direktur independen ini baru diwajibkan ada dalam sebuah perusahaan pada tahun 2014 melalui Surat Edaran BEI Nomor: SE-00001/BEI/02-2014.

H₁: Direktur independen berpengaruh signifikan negatif terhadap prediksi kesulitan keuangan

Hubungan Kompensasi Direktur dengan Prediksi Kesulitan Keuangan

Kompensasi direktur adalah imbalan yang diterima oleh direktur saat bekerja dengan keahlian yang diberikan saat menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Muslih, 2018). Kompensasi direktur dianggap sebagai salah satu imbalan untuk direktur yang dapat mendorong rasa tanggung jawab yang dimiliki direktur untuk mengelola perusahaan agar dapat

berjalan dengan efisien dan lebih baik. Menurut (Conyon & He, 2011), kompensasi direktur memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kompensasi direktur yang diberikan maka dapat mendorong kinerja dan performa perusahaan. Selain itu, berdasarkan Mariano et al. (2021) kompensasi direktur memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kompensasi direktur, maka perusahaan dapat mengurangi peluang terjadinya kesulitan keuangan. Dengan demikian, besar kecilnya kompensasi direktur dapat mempengaruhi peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

H₂: Kompensasi direktur berpengaruh signifikan negatif terhadap prediksi kesulitan keuangan

Hubungan Utang Lancar dengan Prediksi Kesulitan Keuangan

Utang lancar menunjukkan kewajiban perusahaan yang memiliki jangka waktu kurang dari 12 bulan. Penggunaan utang lancar mampu meningkatkan likuiditas perusahaan dalam waktu singkat. Akan tetapi kewajiban tersebut harus dikelola dengan baik sehingga tidak menyebabkan masalah kesulitan keuangan (Putri & Mulyani, 2019). Menurut (Mariano et al., 2021) jumlah utang lancar memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Rajan, Seru, & Vig, 2015) yang menunjukkan kesulitan keuangan dapat disebabkan karena adanya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

H₃: Utang lancar berpengaruh signifikan positif terhadap prediksi kesulitan keuangan

METODE PENELITIAN

Rancangan Kegiatan

Kegiatan ini merupakan penelitian deksriptif kuantitatif karena bertujuan untuk menjelaskan keadaan yang terjadi menggunakan angka dan/atau bilangan dari data (Saptutyingsih & Setyanigrum, 2020). Penelitian ini akan menjelaskan pengaruh tata kelola dan utang lancar terhadap prediksi kesulitan keuangan perusahaan.

Objek dan Alat Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di Indonesia yang merupakan BUMN non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 - 2020, yakni sebanyak 16 perusahaan. Penentu kriteria sampel berdasarkan *purposive sampling method* yang termasuk salah satu metode sampling non-probabilitas. Sampel yang terpilih berdasarkan kriteria adalah 16 perusahaan dengan 5 tahun penelitian, sehingga diperoleh total observasi sebanyak 80. Selanjutnya, data penelitian akan diolah dan diuji menggunakan SPSS 25.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan untuk diuji dalam penelitian adalah data sekunder, yakni diperoleh melalui situs penyedia data laporan keuangan perusahaan terkait variabel tata kelola perusahaan dan Bloomberg untuk variabel utang lancar.

Definisi Operasional Variabel

Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan akan dilihat menggunakan perbandingan EBITDA dengan beban keuangan. Cara pengukuran pada variabel kesulitan keuangan menggunakan *dummy variable*. Saat EBITDA < beban keuangan, maka perusahaan akan dinyatakan mengalami kesulitan keuangan dan diberi kode 1. Bila tidak terjadi hal serupa, perusahaan akan diberi kode 0.

Direktur Independen

Tolok ukur direktur independen akan menggunakan *dummy variable*. Perusahaan yang memiliki direktur independen diberi kode 1, sedangkan yang tidak memiliki diberi kode 0.

Kompensasi Direktur

Kompensasi direktur akan diukur menggunakan jumlah kompensasi yang diterima selama 1 tahun. Tingginya jumlah kompensasi direktur menunjukkan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik untuk memberikan kompensasi pada direktornya sehingga risiko terjadi kesulitan keuangan menjadi lebih rendah.

Utang Lancar

Dalam mengukur utang lancar, tolok ukur yang digunakan adalah jumlah utang lancar perusahaan dalam waktu 1 tahun. Semakin tinggi utang lancar yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bunga yang harus ditanggung lebih tinggi dan risiko kesulitan keuangan menjadi lebih tinggi.

Teknik Analisis

Dalam melakukan pengujian hipotesa, penelitian ini menggunakan analisa regresi logistik (regresi logistik biner). Variabel terikat yang digunakan adalah kesulitan keuangan. Variabel tersebut akan dikategorikan dalam kode 1 dan 0. Berikut adalah persamaan regresi logistik yang terbentuk dalam penelitian ini:

$$\text{Ln} \left(\frac{\hat{y}}{1-\hat{y}} \right) = \beta_0 + \beta_1(\text{DI}) + \beta_2(\text{KD}) + \beta_3(\text{UL}) + \varepsilon$$

Keterangan:

\hat{y} = Probabilitas terjadinya kesulitan keuangan diberi kode 1

$1 - \hat{y}$ = Probabilitas terjadinya tidak terjadi kesulitan keuangan diberi kode 0

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien variabel direktur independen

DI = Direktur independen, *dummy variable*

β_2 = Koefisien variabel kompensasi direktur

KD = Kompensasi direktur, jumlah kompensasi direktur dalam 1 tahun

β_3 = Koefisien variabel utang lancar

UL = Utang lancar, jumlah utang lancar perusahaan dalam 1 tahun

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1: Data Deskriptif Perusahaan BUMN

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KK	80	0	1	0,05	0,219
DI	80	0	1	0,12	0,333
KD	80	29.779.917	427.000.000.000	48.665.060.615	74.776.355.395
UL	80	293.288.992	31.163.357.855.744	6.171.575.023.858	7.524.432.316.206

Berdasarkan tabel 1, variabel KK (kesulitan keuangan) sebagai *dummy variable* memiliki nilai minimum 0 yang menunjukkan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, sedangkan nilai maksimum 1 menunjukkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Nilai *mean* sebesar 0,05 menunjukkan data penelitian didominasi oleh perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Nilai *std. deviation* 0,219 mencerminkan sebaran yang tergolong besar sehingga menunjukkan variasi data observasi yang semakin tinggi dan menjauhi nilai *mean*.

DI (direktur independen) yang juga digolongkan sebagai *dummy variable* memiliki nilai minimum 0 menunjukkan perusahaan tidak memiliki direktur independen, sedangkan nilai maksimum 1 menunjukkan perusahaan memiliki direktur independen. Sebagian besar perusahaan tidak memiliki direktur independen. Hal ini ditunjukkan dari nilai *mean* sebesar 0,12.

Variabel KD (kompensasi direktur) diukur dengan jumlah kompensasi yang diterima oleh direktur selama 1 tahun. Data penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memberikan kompensasi besar bagi direktornya yang tercermin dalam nilai *mean* sebesar Rp48.665.060.615. Nilai minimum sebesar Rp29.779.917 terdapat pada PT Garuda Indonesia

tahun 2020, dan nilai maksimum sebesar Rp427.000.000.000 terdapat pada PT Telkom tahun 2016.

Utang lancar (UL) yang diukur menggunakan jumlah utang perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar Rp293.288.992 dimiliki oleh PT Semen Baturaja tahun 2016 dan nilai maksimum dimiliki oleh PT Waskita Karya tahun 2018 sebesar Rp31.163.357.855.744. Berdasarkan nilai *mean* sebesar Rp6.171.575.023.858 menunjukkan bahwa rata-rata data observasi sebagian besar memiliki utang lancar yang berjumlah besar.

Hasil Uji Analisa Regresi Logistik

Tabel 2: Hasil Uji *Hosmer and Lemeshow*

Variabel	Signifikansi	Chi-Square
Kesulitan Keuangan (KK)	0,738	5,186
Direktur Independen (DI)		
Kompensasi Direktur (KD)		
Utang Lancar (UL)		

Dalam analisa regresi logistik, uji *goodness of fit test* (GoF) tercermin dalam uji *hosmer and lemeshow*. Hasil dari uji *hosmer and lemeshow* menunjukkan ketepatan fungsi atau model dalam penelitian sesuai dengan data yang dikumpulkan. Berdasarkan tabel 2, hasil uji *hosmer and lemeshow* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,738 dengan *chi-square* 5,186. Hal ini menunjukkan bahwa model yang dibentuk dalam penelitian ini sesuai dengan data serta pengujian dapat dilanjutkan karena nilai signifikansinya berada diatas 5%.

Tabel 3: *Classification Table*

Probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan (<i>observed</i>)		Probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan (<i>predicted</i>)		<i>Percentage Correct</i>
		Tidak mengalami kesulitan keuangan	Mengalami kesulitan keuangan	
Tidak mengalami kesulitan keuangan	75	1	98,7	

	Mengalami kesulitan keuangan	2	2	50,0
<i>Overall Percentage</i>				96,3

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa dari 80 observasi, sebanyak 75 perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Di sisi lain, terdapat 1 perusahaan yang diperkirakan tidak mengalami kesulitan keuangan namun mengalaminya. Selain itu, terdapat 2 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan seperti yang telah diperkirakan dan terdapat 2 perusahaan yang diperkirakan mengalami kesulitan keuangan tetapi tidak mengalaminya. Nilai *overall percentage* pada tabel 3 menunjukkan keakuratan untuk menentukan terjadinya prediksi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebesar 96,3%.

Tabel 4: Hasil Uji *Omnibus Tests*

Variabel	Signifikansi
Direktur Independen (DI)	0,001
Kompensasi Direktur (KD)	
Utang Lancar (UL)	

Salah satu tahap untuk melihat pengaruh variabel bebas yang ada dalam penelitian berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat tercermin dalam uji *omnibus tests*. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu direktur independen, kompensasi direktur, dan utang lancar terhadap variabel terikat (kesulitan keuangan) memiliki signifikansi sebesar 0,001. Dengan tingkat signifikansi sebesar 1%, maka nilai signifikansi tersebut menunjukkan direktur independen, kompensasi direktur, dan utang lancar berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan secara bersama-sama.

Tabel 5: Hasil Uji *Wald*

Variabel	B	S.E.	Wald	Signifikansi	Exp(B)
Direktur Independen (DI)	-0,585	1,722	0,115	0,734	0,557
Kompensasi Direktur (KD)	-0,000	0,000	2,726	0,099	1,000
Utang Lancar (UL)	0,000	0,000	7,416	0,006	1,000
<i>Constant</i>	-3,833	1,267	9,156	0,002	0,022

Dalam analisa regresi logistik, uji *wald* memiliki fungsi yang sama dengan uji t. Uji *wald* memiliki fungsi untuk mengetahui pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu. Berdasarkan tabel 5, persamaan regresi logistik memiliki model sebagai berikut:

$$\ln\left(\frac{\hat{y}}{1-\hat{y}}\right) = -3,833 - 0,585(DI) - 0,000(KD) + 0,000(UL) + \varepsilon$$

Hasil uji *wald* menunjukkan nilai signifikansi variabel direktur independen tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kesulitan keuangan. Sedangkan pada tingkat signifikansi sebesar 10%, variabel kompensasi direktur yang memiliki nilai signifikansi 0,099 menunjukkan bahwa kompensasi direktur memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi kesulitan keuangan. Pada tingkat signifikansi sebesar 10%, variabel utang lancar yang nilai signifikansinya sebesar 0,006 menunjukkan utang lancar memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi kesulitan keuangan. Berdasarkan koefisien Beta (B), menunjukkan bahwa variabel kompensasi direktur memiliki pengaruh negatif terhadap prediksi kesulitan keuangan, sedangkan variabel utang memiliki pengaruh positif terhadap prediksi kesulitan keuangan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Direktur Independen terhadap Prediksi Kesulitan Keuangan

Pada tabel 5, menunjukkan hasil pengujian variabel direktur independen terhadap prediksi kesulitan keuangan. Nilai signifikansi sebesar 0,557 menunjukkan hipotesis (H₁) ditolak, yang artinya variabel direktur independen tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan direktur independen tidak memberikan pengaruh dalam terjadinya prediksi kesulitan keuangan perusahaan. Berdasarkan dari data observasi yang diolah, nilai *mean* sebesar 0,12 (tabel 1) menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang menjadi objek penelitian tidak memiliki direktur independen. Selain itu, sejak tanggal 27 Desember 2018 telah diterbitkan dan diberlakukan perubahan peraturan yang tidak lagi mewajibkan adanya direktur independen dalam perusahaan (Bisnis.com, 2019).

Pengaruh Kompensasi Direktur terhadap Prediksi Kesulitan Keuangan

Pengujian dari variabel kompensasi direktur menunjukkan hasil yang signifikan pada level signifikansi 10%. Dengan nilai koefisien beta (B) sebesar -0,000 menunjukkan pengaruh negatif variabel kompensasi direktur terhadap prediksi kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesa (H₂) diterima. Kompensasi direktur memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap prediksi kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Mariano et al. (2021). Dengan demikian, semakin tinggi jumlah kompensasi direktur yang

diberikan oleh perusahaan kepada direktur dapat menjauhkan dan meminimalisir perusahaan dari peluang terjadinya kondisi kesulitan keuangan.

Hasil dari penelitian ini juga sejalan dan membuktikan penelitian yang dilakukan Conyon & He (2011). Adanya kompensasi direktur yang diberikan oleh perusahaan dapat mendorong rasa tanggung jawab dalam diri direktur dan memotivasi para direktur untuk bekerja dengan lebih baik serta efisien dalam mengelola perusahaan. Pada akhirnya, semakin tinggi kompensasi yang diterima direktur, performa dan kinerja perusahaan akan meningkat sehingga peluang perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan menjadi lebih kecil.

Pengaruh Utang Lancar terhadap Prediksi Kesulitan Keuangan

Pengujian yang dilakukan pada variabel utang lancar menunjukkan hasil yang signifikan pada level signifikansi 10%. Berdasarkan nilai koefisien beta (B) variabel utang lancar menunjukkan nilai sebesar 0,000 yang artinya memiliki pengaruh positif terhadap prediksi kesulitan keuangan. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel utang lancar memberikan pengaruh signifikan positif terhadap prediksi kesulitan keuangan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian dari Mariano et al. (2021). Dengan demikian, hipotesa (H₃) dalam penelitian ini diterima.

Penting bagi perusahaan agar dapat mengatur dan mengelola penggunaan utang lancar yang dimilikinya. Apabila perusahaan tidak dapat mengelolanya dengan baik, perusahaan akan dihadapkan dengan kesulitan keuangan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari Putri & Mulyani (2019). Semakin banyak jumlah utang yang dimiliki perusahaan, akan mendorong semakin meningkatnya peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena terdapat kewajiban lain yaitu bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada BUMN non-keuangan tahun 2016-2020 menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H₁) ditolak, keberadaan direktur independen dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan perusahaan. Sedangkan hipotesis kedua dan ketiga (H₂ dan H₃) diterima. Tingkat kompensasi direktur yang diberikan oleh perusahaan memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap prediksi kesulitan keuangan perusahaan, yang artinya semakin tinggi perusahaan memberikan kompensasi bagi direktur maka kesulitan keuangan dapat dihindari. Selain itu, jumlah utang lancar yang ada dalam perusahaan memberikan pengaruh signifikan positif terhadap peluang perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Semakin tinggi perusahaan memutuskan untuk

menggunakan utang lancar dalam mendanai kegiatan perusahaan dapat meningkatkan peluang terjadinya kondisi kesulitan keuangan.

Penelitian ini masih terdapat memiliki keterbatasan dalam memilih variabel, objek penelitian, dan periode penelitian. Sebaiknya bagi penelitian berikutnya dapat menggunakan dan mempertimbangkan untuk menambahkan berbagai macam variabel seperti utang jangka panjang, DAR, DER, dan indikator lain seperti utang jangka panjang. Selain itu penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian, seperti pada semua perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia serta memperpanjang periode penelitian agar dapat lebih melihat dan mencerminkan keadaan perusahaan dalam jangka panjang.

Daftar Pustaka

- Asmara, C. G. (2019, October 30). *7 tahun merugi beruntun, KRAS jadi prioritas Erick Thohir*. Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191030152736-17-111405/7-tahun-merugi-beruntun-kras-jadi-prioritas-erick-thohir>
- Caesario, E. B. (2019). *Direktur independen didepak dari jajaran manajemen emiten*. Retrieved from <https://market.bisnis.com/read/20190101/192/874409/direktur-independen-didepak-dari-jajaran-manajemen-emiten>
- Conyon, M. J., & He, L. (2011). Executive compensation and corporate governance in China. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 1158–1175.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.04.006>
- Darsono, I. R. (2017). Pengaruh tata kelola perusahaan, biaya agensi manajerial dan leverage terhadap financial distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 222–233.
- Francisca, & Malelak, M. I. (2020). Pengaruh corporate governance terhadap firm's debt pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2018. *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)*, 1(1), 30–41.
<https://doi.org/10.9744/ijfis.1.1.30-41>
- Iswara, P. W. (2014). *Corporate governance dan kinerja keuangan*. 2(2), 121–131.
<https://doi.org/10.31227/osf.io/mwt52>

Kamaludin, & Pribadi, K. A. (2011). Prediksi financial distress kasus industri manufaktur pendekatan model regresi logistik. *Forum Bisnis Dan Kewirausahaan*, 1(1), 11–23.

Kordestani, G., Biglari, V., & Bakhtiari, M. (2011). Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress. *Business: Theory and Practice*, 12(3), 277–285.
<https://doi.org/10.3846/btp.2011.28>

Makkl, S. (2020, January 8). *Kronologi kasus Jiwasraya, gagal bayar hingga dugaan korupsi*.

- Retrieved from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200108111414-78-463406/kronologi-kasus-jiwasraya-gagal-bayar-hingga-dugaan-korupsi>
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2015). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Spanish Accounting Review*, 19(1), 111–121. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Mariano, S. S. G., Izadi, J., & Pratt, M. (2021). Can we predict the likelihood of financial distress in companies from their corporate governance and borrowing? *International Journal of Accounting and Information Management*. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2020-0130>
- Muslih, M. (2018). Pengaruh kompensasi komisaris dan direksi terhadap laba perusahaan, dengan corporate governance sebagai pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 16(2), 99–110.
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh rasio hutang, profit margin dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi ISSN: 2646-3649*, 1(4), 1968–1983.
- Rajan, U., Seru, A., & Vig, V. (2015). The failure of models that predict failure: Distance, incentives, and defaults. *Journal of Financial Economics*, 115(2), 237–260. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.09.012>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2019). *Corporate finance* (Twelfth Ed). McGraw-Hill. <https://doi.org/10.31085/9785392288236-2019-640>
- Saptutyningasih, E., & Setyanigrum, E. (2020). *Penelitian kuantitatif: Metode dan alat analisis*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Wang, C., Xie, F., & Zhu, M. (2015). Industry expertise of independent directors and board monitoring. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50(5), 929–962. <https://doi.org/10.1017/S0022109015000459>
- Wareza, M. (2020, April 3). *Ekonomi berat BUMN mulai restrukturisasi utang, siapa saja?* Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200403173659-17-149697/ekonomi-berat-bumn-mulai-restrukturisasi-utang-siapa-saja>