

Pengaruh *Good Corporate Governance*, dan *Institutional Ownership* Terhadap *Financial Distress* Selama Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pratika Linanda¹, Delta Fenisa², Giarti Astriana³, Atin Sumaryanyi⁴, Hence Made Aryasa⁵

^{1,2,3,4,5} Manajemen, Universitas OSO, Pontianak, Indonesia

*Email aktif penulis: pratikalinanda@oso.ac.id

Article Information

Article History:

Received : 2023-08-14

Revised : 2024-01-05

Accepted : 2024-01-16

Copyright (c) 2023 by Pratika Linanda, Delta Fenisa, Giarti Astriana, Atin Sumaryanyi, Hence Made Aryasa

Keywords: *Good Corporate Governance, Institutional Ownership, Financial Distress, Firm Size*

Kata kunci: *Good Corporate Governance, Institutional Ownership, Financial Distress, Firm Size*

Abstract

Purpose: This study examines and analyzes the influence of each variable, Good Corporate Governance, Institutional Ownership, and Financial Distress. Good Corporate Governance is moderated by Firm Size and Institutional Ownership is moderated by Firm Size on Financial Distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Design/Methodology: The method used in this research is quantitative, based on previous studies, related to supporting theories put forward by experts, and using SPSS 17 as a statistical data processing tool. The research sample is 68 manufacturing companies using a purposive sampling technique. The data analysis technique uses Moderated Regression Analysis (MRA).

Research Findings: Based on data processing using Moderated Regression Analysis (MRA), it is evident that Good Corporate Governance (GCG) has a positive and significant effect, while Institutional Ownership (Inst Own) has a negative and significant effect. Good Corporate Governance (GCG) after being moderated by Firm Size (FM) affects Financial Distress so that the relationship is stronger than before being moderated. Institutional Ownership (Inst Own) after being moderated by Firm Size (FM) strengthens the relationship compared to before being moderated.

Abstrak

Tujuan Penelitian: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh masing-masing variabel yaitu *Good Corporate Governance*, *Institutional Ownership* dan *Financial Distress*. *Good Corporate Governance* dimoderasi oleh *Firm Size* dan *Institutional Ownership* dimoderasi oleh *Firm Size* pada *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam perkembangannya, industri manufaktur di Indonesia terus menunjukkan peningkatan di penghujung tahun 2020 dibandingkan awal pandemi. Hal ini tercermin dari PMI Manufaktur pada November 2020 yang mencapai 50,6 dibandingkan pada bulan oktober 47,8, dengan melihat angka yang cenderung meningkat relatif baik merupakan hal positif, namun masih dianggap terlalu dini, industri manufaktur dikatakan memiliki daya tahan yang cukup jika dapat terus berada di atas ambang batas PMI Manufaktur sebesar 50 dalam menghadapi tantangan global saat ini. Hal ini secara tidak langsung juga akan menurunkan jumlah produksi perusahaan yang secara otomatis perusahaan kesulitan untuk mendapatkan keuntungan dari produksi dan berujung kebangkrutan atau *Financial Distress*.

Desain/Metode Penelitian: Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan berdasar pada penelitian-penelitian terdahulu dan dikaitkan dengan pendukung teori yang dikemukakan oleh para ahli serta menggunakan SPSS 17 sebagai alat pengolahan data statistik. Sampel penelitian

sejumlah 68 perusahaan manufaktur dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). **Temuan Penelitian:** Berdasarkan pengolahan data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) terbukti bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan *Institutional Ownership* (Inst Own) berpengaruh negatif dan signifikan. *Good Corporate Governance* (GCG) setelah dimoderasi oleh *Firm Size* (FM) berpengaruh terhadap *Financial Distress* sehingga hubungan tersebut lebih kuat dibandingkan sebelum dimoderasi. *Institutional Ownership* (Inst Own) setelah dimoderasi oleh *Firm Size* (FM) memperkuat hubungan dibandingkan sebelum dimoderasi.

PENDAHULUAN

Dampak masif penyebaran virus corona (COVID-19) di Indonesia telah menekan semua sektor ekonomi termasuk sektor manufaktur, aktivitas manufaktur di Indonesia menurun sejak awal maret 2020, mengakibatkan penurunan produksi dan pesanan baru karena penutupan pabrik yang disebabkan oleh pandemi Covid-19 dan memengaruhi gangguan rantai pasokan, berdasarkan *survey* oleh HIS Markit pada awal April mengatakan sektor manufaktur mengalami penurunan yang cukup signifikan pada bulan maret menjadi 45,3 dari 51,9 pada bulan februari, berdasarkan laporan kepala ekonomi HIS Markit Bernad Aw mengatakan Aktivitas manufaktur mengalami penurunan yang cukup tajam diakibatkan oleh wabah Covid-19 sehingga menurunkan permintaan (Aprianto Cahyo Nugroho, 2020).

Stabilitas produksi di industri manufaktur juga berpengaruh akibat pandemi Covid-19, terdapat banyak bahan baku yang diimpor dari negara China dan negara pengimpor lainnya menerapkan *lockdown* masal sehingga berimbas pada terhambatnya pendistribusian bahan baku, dampak lainnya adalah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar juga menjadi dasar pertimbangan perusahaan dalam menentukan harga pokok produk, dari sisi bisnis, kebanyakan perusahaan manufaktur otomotif berada dalam tekanan besar karena perusahaan manufaktur sangat bergantung pada rantai pasokan global yang menghambat proses produksi, langkah antisipasi industri manufaktur dalam menghadapi kondisi tersebut dengan cara memberlakukan pengurangan kepadatan karyawan, dengan adanya sistem pemberlakuan pembatasan kegiatan karyawan tentunya juga akan berpengaruh pada penurunan jumlah produksi yang berujung pada ketidakmampuan perusahaan untuk menutupi biaya produksi yang berujung pada pengurangan karyawan/PHK. Dalam perkembangannya, industri manufaktur di Indonesia terus menunjukkan peningkatan di penghujung tahun 2020 dibandingkan awal pandemi. Hal ini tercermin dari PMI Manufaktur pada November 2020 yang mencapai 50,6 dibandingkan pada bulan oktober 47,8, dengan melihat angka yang cenderung meningkat relatif baik merupakan hal positif, namun masih dianggap terlalu dini, Industri manufaktur dikatakan memiliki daya tahan yang cukup jika dapat terus berada di atas ambang batas PMI Manufaktur sebesar 50 dalam menghadapi tantangan global saat ini, mengingat pandemi covid-19 masih belum sepenuhnya pulih (Tumanggor, 2020)

Penerapan tata kelola perusahaan didasarkan oleh teori agensi dimana teori ini menyatakan bahwa permasalahan tata kelola perusahaan disebabkan karena pengelola suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya yang mengakibatkan adanya perbedaan kepentingan (Suyanto, 2019). Di Indonesia salah satu hal yang menjadi penyebab munculnya krisis ekonomi dikarenakan kurangnya penerapan *good corporate governance* yang mendasarinya (Hamdani, 2016). Untuk meminimalkan terjadinya krisis tersebut perlu diterapkan *good corporate governance* yang efisien serta efektif dikarenakan *good corporate governance* mewajibkan perusahaan untuk menjalankan perusahaannya

dengan baik. Dalam upaya penerapan hal ini pemerintah maupun investor harus dapat memberikan keperdulian terhadap implementasi GCG

Perusahaan sektor industri manufaktur menarik untuk diteliti dikarenakan sektor ini patut untuk dikelola dan dipantau dengan tepat sehingga terhindar dari kondisi yang tidak diinginkan seperti *financial distress* yang berakibat turunnya kinerja perusahaan hingga menyebabkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi permintaan barang dan jasa di Indonesia serta kemungkinan terburuk yakni perusahaan dinyatakan *delisting* dari bursa efek Indonesia. *Financial distress* menggambarkan kondisi ketika *cash flow* organisasi tidak layak dalam memenuhi kewajibannya (Khoirunnisa, 2022). Tahap awal atau kondisi awal dari kemungkinan suatu organisasi mengalami kebangkrutan disebut sebagai *financial distress*

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang menandakan banyaknya harta atau kekayaan milik perusahaan, hal ini dapat menjadi tolak ukur untuk mengelompokkan perusahaan dengan kategori perusahaan kecil ataupun perusahaan besar, ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu untuk mendominasi persaingan yang ada di pasar.

Berdasarkan pada latar belakang yang diuraikan di atas maka dapat tarik kesimpulan bahwa dengan adanya pembatasan kegiatan yang menghambat produksi maka secara tidak langsung juga akan menurunkan jumlah produksi perusahaan yang secara otomatis perusahaan kesulitan untuk mendapatkan keuntungan dari produksi dan berujung kebangkrutan. *Financial Distress* / kesulitan keuangan dan kebangkrutan sangat erat kaitannya dengan struktur manajemen dan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan. *Good Corporate Governance* dan *Institutional Ownership* menunjukkan bagaimana struktur manajemen dan kemampuan manajemen perusahaan untuk mengelola aset dan operasi untuk menentukan kesuksesan sangat erat kaitannya. Pada penelitian ini peneliti ingin menganalisis dan menguji seberapa besar pengaruh masing-masing variabel yaitu *Good Corporate Governance*, *Institutional Ownership* dan *Financial Distress*. *Good Corporate Governance* dimoderasi oleh *Firm Size* dan *Institutional Ownership* dimoderasi oleh *Firm Size* pada *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TELAAH PUSTAKA

Good Corporate Governance

Suatu sistem yang mengatur dan mengelola hubungan antara perusahaan dan para pemangku kepentingan sesuai dengan tanggungjawab dan hak dari masing-masing individu diperusahaan, berdasarkan pada prinsip *transparency*, akuntabilitas, bertanggungjawab, independensi serta berkewajaran (OJK, 2016), salah satu unsur sistem pengelolaan dan pengendalian perusahaan adalah dengan adanya komisaris independen dan struktur komisaris guna meningkatkan kualitas pengawasan komisaris terhadap dewan direksi karena tidak ada kepentingan khusus sehingga dapat memberikan pandangan yang lebih baik demi tercapainya tata kelola perusahaan yang baik. (Mondayri, 2022). Artinya semakin tinggi pengendalian komisaris, maka semakin baik pula fungsi komisari yang dijalankan untuk memastikan perusahaan agar bisa berjalan sesuai dengan yang diinginkan dan tentunya dengan pengawasan dan tata kelola tersebut tujuan dan kinerja dapat dicapai agar perusahaan bisa terhindar dari kerugian *financial distress*. Bersarakan penejelasan diatas, maka dapat disusunlah hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

H_1 = Komisaris independen sebagai proksi dari GCG berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Struktur dewan direksi perusahaan merupakan salah satu unsur dari sistem tata kelola perusahaan, keanekaragaman *gender* (*Gender Diversity*) di dewan direksi adalah bentuk keanekaragaman dan dipandang memiliki dampak positif pada kinerja perusahaan karena perempuan dengan kualitas kepemimpinan yang baik dan unik biasanya ditantang untuk lebih percaya diri dalam proses pengambilan keputusan perusahaan, dengan kualitas pengambilan keputusan yang lebih baik, perusahaan dapat mengambil keputusan bisnis yang lebih baik untuk bersaing dan terhindar dari resiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (*financial distress*) (Zulkarnain, 2019). Penelitian Hatane et al., (2019) dan Samudra (2021) membuktikan bahwa *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal diatas maka dapat disimpulkan hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

H₂ = *Gender Diversity* sebagai proksi dari GCG memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Institutional Ownership

Salah satu mekanisme *good corporate governance* yang dapat mengurangi masalah pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan, sehingga tidak ada *agency cost* yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan, kepemilikan institusional yang lebih besar dan pemanfaatan efisiensi asset perusahaan guna meminimalkan kesulitan keuangan perusahaan (Hanifah, 2013), Dalam penelitian lain juga menyebutkan bahwa kondisi *financial distress* berawal pada ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan baik dari segi keuangan maupun non keuangan, yang dapat berdampak pada kerugian operasional ataupun kerugian bersih tahun berjalan atau aliran kas operasinya yang lebih kecil dibandingkan dengan laba operasinya Fitriani & Huda (2020). berdasarkan penjelasan di atas tersebut maka dapat disusunlah hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

H₃ = *Institutional Ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Financial Distress

Menurut Alifiah (2014), kondisi *Financial Distress* adalah gambaran perusahaan yang berada pada kondisi ketidakmampuan menyelesaikan kewajibannya atas kebingungan keuangan perusahaannya. Definisi lain dari *Financial Distress* suatu kondisi dimana arus operasi perusahaan tidak cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga harus diperbaiki, selain itu model bisnis tidak selalu memiliki potensi masalah yang mendasar, produk yang seringkali menarik dan sebaliknya bisnis yang mengalami kesulitan ekonomi biasanya memiliki bisnis yang tidak berkelanjutan dan tidak akan tanpa restrukturisasi aset (Alexandra, 2022). berdasarkan penjelasan diatas tersebut maka dapat disusunlah hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

H₄ = *Financial Distress* berengaruh negatif terhadap *Good Corporate Governance*.

Firm Size

Firm Size atau yang biasa disebut dengan ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dapat dikategorikan dalam berbagai cara seperti ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. *Firm Size* adalah ukuran yang dihasilkan dari total asset perusahaan atau organisasi yang mengumpulkan dan mengatur berbagai sumber daya untuk tujuan penjualan batan dan jasa, pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan didukung oleh *signaling theory*. (Warianto, 2014)

Firm Size di klasifikasi berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008 terbagi menjadi empat kategori yaitu:

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif yang dimiliki oleh perorangan dan/atau badan usaha yang memenuhi kriteria usaha mikro.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi yang berdiri sendiri dan produktif yang dijalankan oleh perseorangan atau perusahaan yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang dari usahanya sendiri.
- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan.
- 4) Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dijalankan oleh badan usaha yang keayaannya bersih atau pendapatannya tahunannya lebih besar dari usaha menengah, termasuk BUMN dan BUMS dan badan usaha asing yang bergerak di bidang usaha ekonomi, termasuk perusahaan.

Berikut kriteria ukuran perusahaan berdasarkan Undang-Undang No.20 tahun 2008, pada tabel 2.1 dibawah ini:

Tabel 1 Kriteria Firm Size Berdasarkan UU No.20 Tahun 2008

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (Tidak Termasuk Tanah dan Bangunan)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maximal 50 Juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta – 500 Juta	>300 Juta – 2,5 Miliar
Usaha Menengah	>500 Juta – 10 Miliar	>2,5 Milirar – 50 Miliar
Usaha Besar	>10 Miliar	>50 Miliar

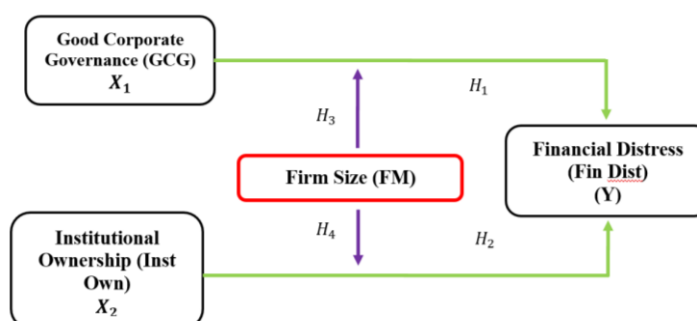
Firm Size yang diukur dengan total aset, berdampak negatif pada *financial distress*, hal ini karena semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula dampaknya terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa depan, sebaliknya semakin tinggi nilai bukunya cenderung terjadi pada perusahaan besar yang pertumbuhan penjualannya tinggi sehingga keuntungan yang didapatkan akan lebih tinggi (Maria, 2019). Berdasarkan pada penjelasan diatas tersebut maka dapat disusunlah hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut

$$H_5 = \text{Firm Size berpengaruh negatif terhadap Financial Distress}$$

Kerangka Penelitian

Berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, kajian teori dan penelitian terdahulu maka penelitian ini dapat digambarkan dalam kerangka konseptual yang ditunjukkan pada gambar 1 dibawah ini

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₂ : *Institutional Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₃ : *Firm Size* dapat memperkuat atau memperlemah *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*

H₄ : *Firm Size* dapat memperkuat atau memperlemah *Institutional Ownership* terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah studi kasus/kausalitas. Penelitian studi kasus/kausalitas dalam penelitian ini adalah penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, untuk mengukur kekuatan hubungannya. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Institutional Ownership* Terhadap *Financial Distress* selama pandemi covid-19 dengan *Firm Size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan studi dokumentasi dan studi pustaka, jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dan data yang digunakan menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang *listing* di BEI dengan periode pengumpulan laporan dari tahun 2018-2021 atau selama 4 tahun.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 179 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 68 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Tabel 2. Proses pengambilan sampel penelitian dengan metode *purposive Sampling*

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI sampai tahun 2021	179
2	Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial	(32)
3	Perusahaan yang melakukan perusahaan nama perusahaan, merger dan atau melakukan selama masa periode penelitian	(20)
4	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama masa periode penelitian	(59)
5	Sampel yang digunakan dalam penelitian	68

Sumber: Peneliti, 2022

Variabel Penelitian

Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel dependen (Y), variabel independen (X) dan variabel moderasi (Z), dimana variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan *Financial Distress*, variabel independen diproksikan oleh *Good Corporate Governance (GCG)*, *Institutional Ownership (Inst Own)*, dan variabel moderasi diproksikan oleh *Firm Size (FM)*.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji aumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi), *Moderated Regression Analysis (MRA)* dan uji hipotesis (uji simultan dan uji parsial).

HASIL DAN DISKUSI

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut (Abdullah, 2015) disebutkan bahwa uji normalitas berperan sangat penting ketika ukuran sampel penelitian ini kecil atau ukuran sampel tertentu, misalnya ketika data yang dimiliki kurang dari 100 pengamatan, oleh karena itu, pada penelitian ini tidak mengukana uji normalitas karena data pada penelitian ini lebih dari 100 pengamatan yaitu sebanyak 260 obeservasi.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini untuk menguji apakah ada atau tidaknya gejala autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson (DW test)*, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Autokorelasi Model 1 (tanpa moderasi)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.091 ^a	.008	.001	13.19190	1.826

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan pada uji *Durbin Watson test* tabel 3 diatas, nilai *Durbin Watson* untuk model 1 adalah 1,862 dengan asumsi pengambilan keputusan jika nilai $du < dw < 4-dw$, maka tidak terdapat gejala autokorelasi baik positif maupun negatif. Nilai *du* pada table 3 diatas menunjukkan nilai sebesar 1,793 sehingga syarat pengambilan keputusan jika nilai $1.793 < 1.862 < 2.174$ maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4. Uji Autokorelasi Model 2 (dengan Moderasi)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.677 ^a	.458	.448	.00426	1.875

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan uji DW test pada table 4 diatas dengan moderasi dimana nilai DW test adalah 1,875, dengan asumsi pengambilan keputusan jika nilai $du < dw < 4-dw$, maka tidak ada gejala autokorelasi baik positif maupun negatif. Nilai du dengan menggunakan moderasi sebesar 1,793, sehingga $1,790 < 1,875 < 2,145$, maka dapat disimpulkan tidak ada gejala autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi variabel dengan menghitung beberapa korelasi dan membandingkannya dengan koefisien antara variabel indepen. Pada penelitian ini dilakukan uji multikolinieritas dengan cara menguji nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Menurut (Abdullah, 2015), jika nilai VIF lebih besar dari 5, maka variabel tersebut terdapat gejala multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya. Berikut peneliti sajikan hasil uji VIF menggunakan SPSS 22 pada tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5. Uji Multikolinieritas Model 1 (tanpa moderasi)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	1 (Constant)	1.381	1.159				2.659
GCG	.134	.251	.152	2.491	.013	.974	1.065
Inst Own	.042	.042	.236	3.818	.000	.974	1.065

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa nilai korelasi antara variabel bebas tidak melebihi dari 5, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model 1 tanpa moderasi ini tidak menunjukkan gejala multikolinieritas menggunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Institusional Ownership* (Inst Own) masing – masing menunjukkan nilai kurang dari 5 ($VIF < 5$).

Tabel 6. Uji Multikolinieritas Model 2 (dengan moderasi)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	1 (Constant)	.017	.002				9.835
GCG	.001	.000	.160	2.485	.015	.430	2.362
Inst Own	.002	.000	.570	7.853	.000	.489	2.034
FM	.018	.000	.205	3.743	.000	.458	2.128
GCG*FM	.000	.000	.319	3.273	.001	.141	3.170
Inst Own *FM	-.002	.000	-.574	-4.368	.000	.120	4.330

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan hasil Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) pada table 6 diatas dengan moderasi tidak ada satupun yang lebih besar dari 5, maka dapat ditarik kesimpulan pada model 2 tidak ada gejala multikolinieritas, dimana hasil uji *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel *Good Corporate Governance* yang dimoderasi oleh *Firm Size* (GCG*FM) dan *Institusional Ownership* yang dimoderasi *Firm Size* (Inst Own*FM) yang menunjukkan uji VIF kurang dari 5 ($VIF < 5$).

Uji Kelayakan Model

Tabel 9. Uji Kelayakan Model 1 (tanpa moderasi)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	2	.000	8.848	.000 ^a
	Residual	.009	276	.000		
	Total	.010	278			

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan hasil pengujian tanpa moderasi pada tabel 9 di atas, bahwa nilai F test (F Hitung) sebesar 8,848 dengan nilai probabilitas signifikansi F sebesar $0,000 < 0,05$, hasil ini secara tidak langsung memberikan dukungan terhadap model penelitian yang diajukan dalam penelitian ini, artinya pada penelitian ini didukung secara empiris dan teoritis terhadap variabel-variabel yang diajukan (*independent* dan *depanent*), dengan nilai singifikansi kurang dari 5 %, model penelitian ini menunjukkan kesesuaian (uji kelayakan).

Tabel 10. Uji Kelayakan Model 2 (dengan moderasi)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.004	5	.001	43.612	.000 ^a
	Residual	.007	266	.000		
	Total	.011	271			

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan hasil pengujian dengan moderasi pada tabel 10 di atas, dapat dilihat nilai uji F (F Hitung) sebesar 43,612 dengan taraf singifikansi lebih kecil atau sama dengan 0,001 ($0,001 < 0,05$), hasil ini secara tidak langsung memberikan dukungan statistik terhadap model penelitian yang diajukan dalam penelitian ini, artinya model penelitian ini didukung secara empiris dan secara teori atas variabel bebas dan terikat, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 5 % model penelitian ini menunjukkan kesesuaian (uji kelayakan).

**Interpretasi Model Regresi dan Uji Hipotesis (uji t)
 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Institusional Ownership* (Inst Own)
 Terhadap *Financial Distress***

Hasil persamaan regresi pada model 1 (tanpa moderasi) dapat dilihat pada tabel 11 berikut ini :

Tabel 11. Uji Hipotesis Model 1 (tanpa moderasi)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.381	1.195		2.659	.007
GCG	-.143	.215	.125	2.419	.013
Inst Own	.047	.024	.263	3.818	.000

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan pada tabel 11 diatas maka di dapatlah model persamaan regresi moderasi sebagai berikut :

$$Y = 1,381 - 0,143 X_1 - 0,047X_2 + \epsilon$$

Dimana :

- Y = *Financial Distress* (Fin Dist)
- X₁ = *Good Corporate Governance* (GCG)
- X₂ = *Institusional Ownership* (Inst Own)
- β_{1,2,3} = koefisien regresi variabel X_{1,2,3}
- ε = *standard error*

Interpretasi dari model regresi dan uji hipotesis di atas adalah sebagai berikut:

1. Nilai probabilitas regresi dari *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 0,013 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 dengan nilai koefisiensinya sebesar -0,143, dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* (Fin Dist), GCG yang baik pada perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatannya, sehingga proses pengambilan keputusan menjadi lebih mudah dan kompleks serta dapat meminimalisir munculnya benturan kepentingan perusahaan dalam kondisi *Financial Distress*.
2. Nilai probabilitas regresi dari *Institusional Ownership* (Inst Own) sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%) dengan nilai koefisiensinya sebesar 0.047, maka dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa *Institusional Ownership* (Inst Own) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* (Fin Dist). Investasi suatu lembaga dalam suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar kendali yang dimiliki pihak lain atas arus kas perusahaan, kepemilikan yang terpusat pada satu pihak menimbulkan ketidakseimbangan kekuasaan, ketidakseimbangan kekuasaan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemilik) dapat menimbulkan konflik keagenan dapat menimbulkan *financial distress*, pada penelitian ini

membuktikan pendapat dari *agent theory* bahwa adanya *institutional ownership* dengan latar perusahaan yang berbeda dapat mempengaruhi ruang lingkup pengawasan sehingga *financial distress* dapat dikurangi.

Pengaruh *Good Corporate Governance, Institutional Ownership, Good Corporate Governance* yang dimoderasi *Firm Size* dan *Institutional Ownership* yang dimoderasi *Firm Size* terhadap *Financial Distress*.

Hasil persamaan regresi dengan moderasi dapat dilihat pada tabel 12 berikut ini :

Tabel 12. Uji Hipotesis Model 2 (dengan Moderasi)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.652	.003		9.835	.000
GCG	.132	.000	.107	2.485	.015
Inst Own	-.035	.000	.570	7.852	.000
FM	.018	.000	.205	3.743	.000
GCG*FM	.095	.000	.319	3.273	.001
Inst Own*FM	-.015	.000	-.547	-4.368	.000

Sumber: data olahan 2022

Berdasarkan pada tabel 112 di atas maka di dapatlah model persamaan regresi moderasi sebagai berikut :

$$Y = 1,652 + 0,132 X_1 - 0,035 X_2 + 0,018 Z + 0,095 X_1 Z - 0,015 X_2 Z + \epsilon$$

Interprestasi dari model regresi dan uji hipotesis di atas adalah sebagai berikut:

1. Signifikansi *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 0,015 yang berarti berada dibawah taraf singifikansi atau lebih kecil daripada 0,05 (5%) dengan koefisiensi sebesar 0,132. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
2. Signifikansi *Institutional Ownership* (Inst Own) sebesar 0,000 yang bearti berada dibawah taraf signifikansi atau lebih kecil daripada 0,05 (5%) dengan koefisiensi sebesar -0,035. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Institutional Ownership* (Inst Own) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
3. Signifikansi *Firm Size* (FM) sebesar 0,000 yang bearti berada dibawah taraf signifikansi atau lebih kecil dari 0,05 (5%) dengan koefisiensi sebesar 0,018. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dapat dikatakan *Firm Size* adalah ukuran dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, artinya semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula perusahaan tersebut, yang nantinya dapat dengan mudah melunasi hutang jangka pendek maupun jangka panjang dimasa depan dan tentunya dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* pada perusahaan.
4. Signifikansi *Good Corporate Governance* yang dimoderasi *Firm Size* (GCG*FM) sebesar 0,001 yang berarti berada dibawah taraf singifikansi atau lebih kecil dari 0,05 (5%) dengan nilai

koefisiensinya sebesar 0,095. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel GCG yang dimoderasi oleh FM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

5. Signifikansi *Institutional Ownership* yang dimoderasi *Firm Size* (Inst Own*FM) sebesar 0,000 yang berarti berada dibawah taraf signifikansi atau lebih kecil 0,05 (5%) dengan nilai koefisiensinya sebesar-0,015. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Inst Own yang dimoderasi oleh FM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Artinya setiap penambahan *Inst Own* yang berhubungan dengan FM sebesar 1 persen, maka akan meningkatkan *Financial Distress* sebesar 0,015% dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Hipotesis (Uji Parsial)

Pada pengujian hipotesis persamaan moderasi ini, *Good Corporate Governance* (GCG), *Institutional Ownership* (Inst Own), *Good Corporate Governance* yang dimoderasi *Firm Size* (GCG*FM), *Institutional Ownership* yang dimoderasi *Firm Size* (Inst Own*FM) termasuk kedalam variabel bebas (X), sedangkan *Financial Distress* (Fin Dist) merupakan variabel terikat (Y). berikut ini dijelaskan kriteria yang umumnya digunakan dalam uji t pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. jika probabilitas (p-value) > 5% (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. jika probabilitas (p-value) < 5% (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berikut merupakan hasil uji parsial persamaan moderasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. ***Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* sesuai dengan hipotesis *signalling theory***

Berdasarkan hasil pengujian uji t (parsial) pada tabel 12 menunjukkan bahwa pengaruh GCG terhadap *Fin Dist* sebesar 0,132 dengan taraf signifikansinya sebesar 0,015. Artinya Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* (H_1 diterima).

2. ***Institutional Ownership* Berpengaruh Negatif terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil pengujian uji t (parsial) pada tabel 12 menunjukkan bahwa pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Financial Distress* sebesar -0,035 dengan taraf signifikansinya sebesar 0,000. Artinya *Institutional Ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* (H_2 diterima).

3. ***Firm Size* sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah variabel *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*.**

Berdasarkan hasil pengujian uji t (parsial) pada tabel 12 menunjukkan bahwa pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* sebesar 0,132 dengan taraf signifikansinya sebesar 0,015. Setelah dilakukan moderasi oleh *Firm Size* pada *Good Corporate Governance* (GCG*FM) terhadap *financial distress* menunjukkan hasil sebesar 0,095 dengan taraf signifikansinya 0,001, yang berarti variabel moderasi *Firm Size* dapat memperkuat hubungan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. (H_3 diterima).

4. ***Firm Size* dapat memperkuat atau memperlemah *Institutional Ownership* terhadap *Financial Distress*.**

Berdasarkan hasil pengujian uji t (parsial) pada tabel 12 menunjukkan bahwa pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Financial Distress* sebesar -0,035 dengan taraf signifikansinya 0,000. Setelah dilakukan moderasi oleh *Firm Size* terhadap *Institutional* (Inst Own*FM) terhadap *Financial Distress* menunjukkan hasil sebesar 0,015 dengan taraf signifikansinya

sebesar 0,000, yang artinya variabel moderasi *Firm Size* memperkuat hubungan *Institusional Ownership* terhadap *Financial Distress*. (H_4 diterima).

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini beberapa temuan yang menggambarkan hubungan pengaruh variabel independent terhadap variabel terikat. Variabel penelitian pertama menunjukkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik merupakan langkah perusahaan untuk memperbaiki sistem dan mekanisme pada kegiatan perusahaan dalam mengantisipasi terjadinya *financial distress* sehingga pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik harus dilaksanakan dan diterapkan. Selanjutnya *Institusional Ownership* (Inst Own) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) artinya keterlibatan manajemen tidak dapat mencegah terjadinya *financial distress*, kepemilikan saham yang besar pada perusahaan/kantor dapat menunjukkan besarnya pengaruh pihak eksternal terhadap arus kas, kepemilikan yang hanya berpusat kepada satu pihak saja dapat menimbulkan ketidakseimbangan kekuatan antara manajer dan pemilik saham yang dapat menyebabkan timbulnya *agency conflict* yang mengarah terjadinya *financial distress*, keberadaan *Institusional Ownership* dengan perusahaan lain akan mempengaruhi luasnya pengawasan sehingga dapat menurunkan terjadinya *financial distress*, karena pengasawan masih belum sepenuhnya efektif, sehingga tidak dapat mencegah terjadinya *financial distress*. Kemudian variabel moderasi *Firm Size* pada hubungan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Financial Distress* adalah memperkuat hubungan, *Firm Size* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan yang kecil menghadapi keterbatasan dalam memperoleh pendanaan/pembiayaan sehingga perusahaan memaksimalkan investasi mereka untuk mengatasi *financial distress*. Variabel moderasi *Firm Size* pada hubungan *Institusional Ownership* terhadap *Financial Distress* adalah memperkuat hubungan, keberadaan *Institusional Ownership* pada perusahaan tidak menjamin kinerja perusahaan yang lebih baik agar terhindar dari *financial distress* namun *firm size* yang besar dan kepemilikan institusi dapat membantu perusahaan dalam meminimalisir terjadinya *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang sudah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Sampel pada penelitian ini berjumlah 68 perusahaan manufaktur yang telah melalui seleksi pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, adapun variabel dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG), *Institusional Ownership* (Inst Own), *Firm Size* (FM) sebagai variabel moderasi dan *Financial Distress* (Fin Dist). Kesimpulan dan temuan yang didapat dari penelitian ini adalah variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), variabel *Institusional Ownership* (Inst Own) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), variabel moderasi *Firm Size* pada hubungan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Financial Distress* adalah memperkuat hubungan, *Firm Size* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* dan variabel moderasi *Firm Size* pada hubungan *Institusional Ownership* terhadap *Financial Distress* adalah memperkuat hubungan.

Adapun untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menambahkan beberapa variabel lain yang mungkin tidak dipertimbangkan oleh peneliti pada penelitian ini, seperti kepemilikan manajerial, dewan direksi, struktur modal, profitabilitas, leverage dan variabel *good corporate governance* lainnya serta faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi *Financial Distress* berdasarkan temuan, teori dan penelitian terdahulu sehingga dapat memperkuat penelitian selanjutnya. Diharapkan kedepannya bagi peneliti selanjutnya diharapkan sampel dalam penelitian ini lebih diperbanyak tidak hanya terfokus pada sektor manufaktur saja melainkan pada beberapa sektor atau emiten yang listing di BEI (BEI), sehingga hasil penelitian yang disajikan pada penelitian selanjutnya dapat mencerminkan perusahaan secara global yang listing di BEI, kemudian selanjutnya dapat diperpanjang tahun penelitian sehingga dapat mencerminkan kondisi yang terjadi beberapa tahun belakangan, serta dapat melihat perubahan kondisi terkini pada perusahaan.

REFERENSI

- Alifiah, M. N. (2014). *Prediction Of Financial Distress Companies In The Trading And Services Sector In Malaysia Using Macroeconomic Variables. Procedia Social And Behavioral Sciences.*
- Abdullah, M. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif* (1st ed.). Aswaja Pressindo.
- Alexandra, C. (2022). Studi Literatur : Pengaruh Faktor Good Coprate Governance Terhadap Financial Distress. *OWNER*, 111–122.
- Aprianto Cahyo Nugroho. (2020, April 1). Dampak Virul Corona, Aktivitas Manufaktur Indonesia Anjlok ke 45,3 pada maret. *Bisnis.Com*, 1–1.
- Fitriani, M., & Huda, N. (2020). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Metode Springate (S-Score) Pada Pt Garuda Indonesia Tbk. Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen, 9(1), 45–62.
- Hanifah, O. (2013). Pengaruh Sturktur Coprorate Governance dan Financial Indikator Terhadap Kondisi Financial Distress. *Journal of Accounting*, 2(2), 1–15.
- Hatane, H., Chandra, N., & Tarigan, J. (2019). Board Structures and Managerial Ownership in Identifying the Financial Distress Likelihood. 92, 419–434.
- Khoirunnisa, A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis STIE Anindyaguna*, 4(2), 425–438.
- Maria, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (ETO) Dili Timor Leste. *E-Journal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 23–40.
- Mondayri, S. (2022). Analisis Pengaruh Good Corpoaret Governance, Intellectual Capital, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *JURNALKU*, 2(1), 25–45.
- Suyanto, A. (2019). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Bina Manajemen*, 8(1), 1–33.
- Tumanggor, M. (2020, May 6). Pengaruh Covid 109 Pada Industri Manufaktur Indonesia. *Visione.Co.Id*, 1–1.

Warianto, P. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *MODUS*, 26(1), 19–36.

Zulkarnain. (2019). Karakteristik Dewan Direksi dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *CAKRAWALA*, 2(2), 72–81.