

**PENGARUH *FINANCIAL INDICATORS*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

***THE EFFECT OF FINANCIAL INDICATORS, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND INDEPENDENT COMMISSIONERS ON FINANCIAL DISTRESS (Case Study of Manufacturing Company sector of the Consumption Goods Industry Listed in Indonesia Stock Exchange during 2014-2018)***

Alia Salsabilla<sup>1</sup>, Dedik Nur Triyanto, S.E., M. Acc.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

<sup>2</sup>Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

aliasalsab@students.te

ikomuniversity.ac.id

Dedik.triyanto@gmail.com

---

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, *Leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisarisin dependen terhadap *Financial Distress*. Variabel dependen adalah *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Springate S-score*. Variabel independen adalah profitabilitas, *Leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dari metode tersebut diperoleh 8 perusahaan farmasi yang memenuhi criteria pemilihan sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Model analisis yang digunakan adalah analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, pengujian simultan dibuktikan dengan uji F dan pengujian parsial dengan T.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, *Leverage*, KepemilikanInstitusional, KepemilikanManajerial, dan Dewan Komisaris Independen

---

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to examine the effect of profitability, Leverage, institutional ownership, managerial ownership, and independent board of commissioners on Financial Distress. The dependent variable is Financial Distress which is proxied by the Speingate S-score. The independent variables are profitability, Leverage, institutional ownership, managerial ownership and independent board of commissioners. Sampling in this study using purposive sampling method. From this method obtained 8 pharmaceutical companies that meet the sample selection criteria. This study uses secondary data from annual reports of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The analytical model used is*

*descriptive statistical analysis, classic assumption test, panel data regression analysis, simultaneous testing proven by F test and partial testing with t test.*

*Keywords: Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Independent Board of Commissioners.*

---

## 1. Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai penyedia wadah terjadinya jual beli efek atau surat berharga di Indonesia. Salah satu yang menjadi sektor paling fundamental dan diprioritaskan BEI adalah sektor industri barang konsumsi. Hal tersebut disebabkan karena bisnis industri dianggap sebagai penggerak utama ekonomi nasional. Sektor ini terbagi ke dalam 5 macam sub sektor yaitu sub sektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga dan terakhir sub sektor peralatan rumah tangga (Soedarsa et al., 2019). Dari lima sub sektor di atas, salah satu bisnis industri yang diprioritaskan untuk dikembangkan pada masa yang akan datang adalah industri farmasi. Sebab, bisnis farmasi atau obat-obatan merupakan salah satu usaha dengan produk yang selalu dibutuhkan masyarakat. Tetapi berdasarkan data yang dihimpun dari Komite Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GP Farmasi) pada 2018 mengungkapkan bahwa pertumbuhan industri farmasi nasional mengalami perlambatan (Fauziah, 2018).

Tahun 2016 dapat disebut sebagai tahun yang produktif bagi industri farmasi. Pada tahun 2016, industri farmasi mengalami kenaikan sebesar 8,01 persen pertumbuhannya yang mana lebih tinggi dibandingkan dengan industri lain yang ada di Indonesia seperti industri makanan, elektronik, dan kendaraan bermotor. Hal tersebut diperkuat dengan pernyataan dari General Manager PT UBM Pameran Niaga Indonesia Ivan Ferrari, yang mengatakan bahwa Indonesia merupakan salah satu pasar farmasi dengan pertumbuhan tercepat di Asia. Industri farmasi diperkirakan akan terus berkembang dan berpotensi unggul di Indonesia apabila sektor farmasi industri herbal dan kosmetik dikerjakan dengan baik.<sup>1</sup>

Namun, terdapat masalah yang cukup serius di tengah pertumbuhan industri kimia dan obat-obatan yang meniringi dunia farmasi Indonesia. Industri farmasi Indonesia, hingga kini diketahui masih melakukan impor bahan baku dengan jumlah yang tinggi. 95% bahan baku kimia dan obat-obatan masih didatangkan dari negara-negara tetangga seperti Tiongkok, India, Jepang, dan beberapa negara di Eropa. Tingginya jumlah import bahan baku, berpengaruh terhadap biaya operasional perusahaan yang meninggi dan mengharuskan pelaku industri untuk menyiasatinya dengan tepat.<sup>2</sup>

## 2. Dasar Teori dan Metodologi (Tinjauan Pustaka)

### 2.1 Dasar Teori

#### 2.1.1 *Financial Distress*

*Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* merupakan suatu

---

<sup>1</sup>Fitri Fauziah, Abdul Halim, and Ati Retna Sari. "PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, LEVERAGE OPERASI, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR KEUANGAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2015)", *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 6.1, 2018, pg. 3

<sup>2</sup> *Ibid.*, pg. 7

kondisi dimana kurang memadainya arus kas operasi perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya.<sup>3</sup>

### **2.2.2 Financial Indicator (Profitabilitas & Leverage)**

Rasio keuangan atau *financial indicators* dirancang untuk membantu kita mengevaluasi laporan keuangan. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan analisis yang mencakup peninjauan data keuangan, penghitungan, pengukuran, interpretasi, dan pelaporan terhadap masalah-masalah keuangan perusahaan.<sup>4</sup> Pada penelitian ini, peneliti menggunakan rasio profitabilitas dan rasio *Leverage* sebagai proksi dari kinerja keuangan atau *Financial Indicators*.

### **2.2.3 Good Cooperate Governance**

Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan GCG pada BUMN menyatakan bahwa corporate governance adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya.<sup>5</sup>

### **2.2.4 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh sebuah institusi/perusahaan lain yang berada di dalam maupun luar negeri. Kepemilikan institusional memiliki koefisien negatif yang artinya berpengaruh secara negatif terhadap *Financial distress* tetapi tidak signifikan dan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat control eksternal terhadap perusahaan yang tentu saja hal ini dapat mengurangi biaya keagenan.<sup>6</sup>

### **2.2.5 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi terjadinya *Financial distress* karena kepemilikan saham oleh manajemen dapat meningkatkan control terhadap perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.<sup>7</sup>

---

<sup>3</sup> Ibid., pg. 8

<sup>4</sup> Andina Nur Fathonah, "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress." JIA (*Jurnal Ilmiah Akuntansi*) 1, no. 2, 2017, pg. 4.

<sup>5</sup> Ibid., pg. 5

<sup>6</sup> Ibid., pg. 6

<sup>7</sup> Ibid., pg. 7

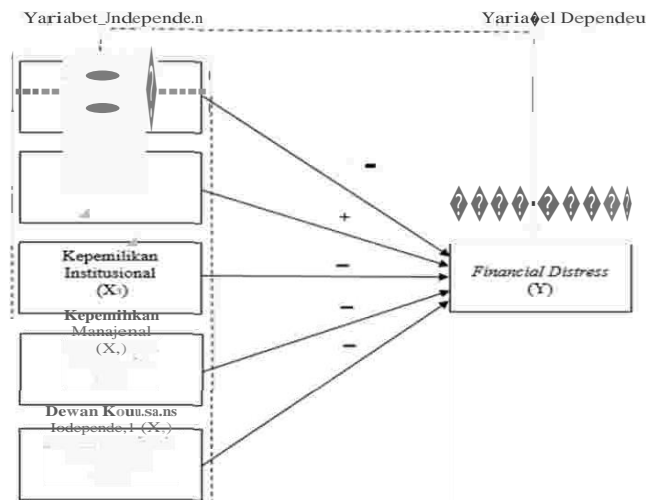
### 2.2.6 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum dan khusus serta memberikan nasihat kepada direksi, manajer, dan para pemegang saham. Perlunya dewan komisaris independen dalam perusahaan yaitu untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut.

8

### 2.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka kerangka pemikiran adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Keterangan:

- > : Parsial
- - - - -> : Simultan

Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan menjadikan manajer mempunyai fungsi ganda dalam perusahaan, yaitu sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress* adalah semakin besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen. Komisaris independen berfungsi sebagai penyeimbang, maksud dari pernyataan tersebut yakni selain adanya pengawasan dalam pengambilan keputusan manajemen oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Anis Mafiroh and Triyono Triyono. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)." *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1.1, 2018, pg. 48.

<sup>9</sup> Ibid., pg. 49

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini merupakan pernyataan yang disimpulkan dari kerangka pemikiran dan merupakan uraian sementara dari permasalahan, maka hipotesis penelitian ini adalah<sup>10</sup>:

- H<sub>1</sub> : Profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisari independen berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*
- H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*
- H<sub>4</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H<sub>5</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H<sub>6</sub> : Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

### 2.4 Metode Penelitian

Dalam penelitian ini mengikuti suatu proses yang bertahap. Tahapan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut<sup>11</sup> yaitu pengamatan, pengumpulan informasi, perumusan teori, penyusunan hipotesis, pengumpulan data ilmiah lebih lanjut, analisis data, deduksi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah *purpose sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Jenis sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Dimana teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik.<sup>12</sup>

Penelitian merupakan penelitian jenis data panel karena mengamati laporan keuangan beberapa perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun. Model analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut<sup>13</sup>:

$$FDS = \alpha + \beta_1 P + \beta_2 L + \beta_3 KPM + \beta_4 KPI + \beta_5 DKI + \varepsilon$$

Keterangan:

FDS : *Financial Distress*

<sup>10</sup> Ibid., pg. 50

<sup>11</sup> Andina Nur Fathonah, loc.cit.,

<sup>12</sup> Wiratna V. Sujarweni, "Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi." Yogyakarta: Pustaka, 2015, pg. 23

<sup>13</sup> Anindita Choirunisa, Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Corporate Governance, Dan Karakteristik Dewan Terhadap Environmental Disclosure. Diss. Fakultas Ekonomi, 2019,

- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta$  : Koefisien Regresi
- P : Profitabilitas
- L : *Leverage*
- KPM : Kepemilikan Manajerial
- KPI : Kepemilikan Institusional
- DKI : Dewan Komisaris Independen
- $\varepsilon$  : Koefisien Error

Terdapat tiga model data panel yang sering digunakan untuk mengestimasi regresi dengan data panel yaitu: *Common Effect Model, Fixed Effect Model, Random Effect Model.*

### 3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### 3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian yang diteliti pada perusahaan subsektor farmasi ini menggunakan pengukuran skala rasio. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari delapan (8) perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Dalam jangka waktu 5 tahun terdapat 40 sampel yang dijadikan dalam sampel penelitian. Sehingga jumlah data yang diolah dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 sampel.

**Tabel 3.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

*Sumber : data yang telah diolah (2020)*

	Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	Leverage (X <sub>2</sub> )	Kepemilikan Institusional (X <sub>3</sub> )	Kepemilikan Manajerial (X <sub>4</sub> )	Dewan Komisaris (X <sub>5</sub> )	<i>Financial Distress</i> (Y)
Mean	0,12092	0,32832	0,52783	0,09154	0,39548	1,74520
Std. Deviation	0,14725	0,18367	0,33969	0,21999	0,09161	0,94997
Maksimum	0,94111	0,85118	0,92999	0,81000	0,60000	3,68992
Minimum	0,00093	0,06918	0,00000	0,00000	0,20000	-0,30444

Berdasarkan tabel tersebut dapat disimpulkan variabel leverage, kepemilikan institusional, dewan komisaris memiliki nilai mean atau rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi yang berarti bahwa data variabel tersebut berkelompok atau tidak bervariasi. Sedangkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki nilai mean atau rata-rata yang lebih kecil dari pada standar deviasi yang

mengartikan bahwa data variabel tersebut tidak berklompok atau bervariasi. Variabel *financial distress* yang diprosikan dengan *springate s-core* memiliki mean lebih besar dari pada standar deviasi yang mengartikan bahwa data *springate s-core* tersebut berkelompok dan tidak bervariasi.

**Tabel 3.2**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.609345	(7,27)	0.0000
Cross-section Chi-square	70.483922	7	0.0000

Sumber: Output Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil uji Chow, diperoleh nilai probabilitas *cross-section* F sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*p-value*) < 0,05 maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa  $H_1$  diterima atau penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. Selanjutnya akan dilakukan pengujian antara *fixed effect model* dan *random effect model* menggunakan uji Hausman.

**Tabel 3.3**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
~~Test cross-section random effects~~

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	29.328317	5	0.0000

Sumber: Output Eviews 9, (2020)

Hasil uji Hausman pada table diatas menunjukkan *p-value cross-section random* sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 5% atau 0,05 menyatakan bahwa  $H_0$  ditolak. Berdasarkan data tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

**Tabel 3.4**  
**Hasil Model Fixed Effect**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/13/20 Time: 12:03  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 8  
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.182043	1.128470	4.592095	0.0001
Profitabilitas	-3.655652	0.688750	-5.307660	0.0000
Leverage	0.986775	0.375775	2.625973	0.0141
KPI	-5.424883	1.600466	-3.389566	0.0022
KPM	-5.859539	1.655890	-3.538604	0.0015
DKI	0.307588	1.092584	0.281524	0.7805
R-squared	0.888314	Mean dependent var		1.744872
Adjusted R-squared	0.838676	S.D. dependent var		0.962074
S.E. of regression	0.386418	Akaike info criterion		1.193164
Sum squared resid	4.031611	Schwarz criterion		1.742050
Log likelihood	-10.86327	Hannan-Quinn criter.		1.391623
F-statistic	17.89583	Durbin-Watson stat		2.081503
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews 9, 2020

Berdasarkan 3.4 di atas, analisis regresi diatas diperoleh bahwa nilai konstanta koefisien, sehingga dapat dibentuk ke dalam persamaan analisis regresi data panel. Berikut persamaannya:

$$\text{Prediksi Financial Distress} = 5.182043 - 3.655652 + 0.986775 - 5.424883 - 5.859539 + 0.307588 + e$$

1. Nilai konstanta 5.182043 menunjukkan bahwa apabila variabel independen yaitu profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen bernilai 0 maka variabel dependen yaitu *financial distress* akan meningkat sebesar 5.182043.
2. Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas sebesar -3.655652 bertanda negative



menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *financial distress* yang dimiliki perusahaan subsektor farmasi akan mengalami penurunan sebesar 3.655652 satuan.

3. Koefisien regresi untuk variabel leverages sebesar 0.986775 bertanda positif menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *financial distress* yang dimiliki perusahaan subsektor farmasi akan mengalami kenaikan sebesar 0.986775 satuan.
4. Koefisien regresi untuk variabel KPI yaitu kepemilikan institusional sebesar -5.424883 bertanda negative menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *financial distress* yang dimiliki perusahaan subsektor farmasi akan mengalami penurunan sebesar 5.424883 satuan.
5. Koefisien regresi untuk variabel KPM yaitu kepemilikan manajerial sebesar -5.859539 bertanda negative menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *financial distress* yang dimiliki perusahaan subsektor farmasi akan mengalami penurunan sebesar 5.859539 satuan.
6. Koefisien regresi untuk variabel DKI yaitu dewan komisaris independen sebesar 0.307588 bertanda positif menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *financial distress* yang dimiliki perusahaan subsektor farmasi akan mengalami kenaikan sebesar 0.307588 satuan.

### 3.2.1 Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* Secara Simultan

Hasil uji simultan (F) secara signifikan memiliki nilai *probability F statistic* sebesar 0.0000 atau nilai signifikan kurang dari  $\alpha = 0.05$ , yang berarti bahwa profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Nilai koefisien determinasi berdasarkan *adjusted R-squared* sebesar 0.8386 atau 83.86% yang berarti profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 0.8386 atau 83.86% sedangkan sisanya yaitu 0.1614 atau

16,14% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### 3.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada nya hubungan arah negatif antara profitabilitas dengan *financial distress* pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektorfarmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hubungan negatif berarti ketika semakin tinggi *return on asset* pada suatu perusahaan, berarti semakin mengurangi terjadinya *financial distress* perusahaan tersebut. ROA yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi dibanding asetnya. Dengan laba bersih yang positif dan tinggi, investor akan tertarik untuk berinvestasi, kondisi keuangan perusahaan akan sehat dan hutang-hutang perusahaan pun akan mudah untuk dibayar. Hal tersebut akan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nukmaningtyas & Worokinasih (2018) dan Asfali (2019) dan Christon (2017) .

### 3.2.3 Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Hasil peneliian menunjukkan ada nya hubungan arah positif antara profitabilitas dengan *financial distress* pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektorfarmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hubungan positif berarti ketika semakin tinggi *debt to asset ratio* pada suatu perusahaan, berarti semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan tersebut. DAR yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasionalisasi perusahaannya dibandingkan dengan aset perusahaan. jika perusahaan tidak dapat menekan tingginya *debt ratio* yang dimiliki, hutang tersebut akan semakin menumpuk dan dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasinya. Kesulitan dalam melunasi hutang-hutang yang dimiliki perusahaan merupakan salah satu penyebab dari *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yogi, Purnawati, Edy (2017) dan Novia & Gede (2017) dan Christon (2017).

### 3.2.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan ada nya hubungan arah negatif antara kepemilikan institusional dengan *financial distress*. pada perusahaan industri barang konsumsi sub

sektorfarmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Menurut teori agensi, adanya mekanisme *corporate governance* yang baik dimana salah satunya digambarkan oleh adanya kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan yang tentu saja akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu, adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan membuat pengendalian dan monitoring terhadap manajemen perusahaan menjadi lebih optimal sehingga dapat menghindarkan hal-hal yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Fathonah (2017) dan Septiani & Dana (2019), Fathonah (2017) dan Septiani & Dana (2019), Cinantya & Merkusiwati (2015) dan Hanifah (2013). Sedangkan hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Sastriana & Fuad (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### 3.2.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan ada nya hubungan arah negatif antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress* pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektorfarmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Tingkat kepemilikan manajerial yang semakin besar akan mengurangi probabilitas terjadinya *financial distress* karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk lebih bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Hal tersebut terjadi karena pihak manajemen mempunyai dua peran yaitu sebagai pengelola perusahaan dan juga pemilik perusahaan yang ikut serta dalam menghadapi resiko perusahaan juga dalam pengambilan keputusan yang baik bagi perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maryam & Yuyetta (2019).

### 3.2.6 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan ada nya hubungan arah negatif antara dewan komisaris independen dengan *financial distress* pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektorfarmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hubungan positif berarti memberikan arti bahwa jumlah dewan komisaris yang besar justru akan mempertinggi kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial*

*distress*. Hal ini mungkin disebabkan karena dengan jumlah dewan komisaris independen yang lebih besar justru membuat menjadi tidak efektif dalam menjalankan tugasnya dengan baik yang dalam pelaksanaannya dewan komisaris sering mengabaikan kepentingan pemegang saham sehingga terjadi permasalahan yang dapat berpengaruh terhadap kesulitan kondisi keuangan perusahaan (*financial distress*) (Maryam & Yuyetta, 2019). Perbedaan jumlah data pada variabel dewan komisaris independen dapat mempengaruhi variabel tersebut untuk tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Hanifah & Purwanto (2013).

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengujian simultan, variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Kombinasi antara variabel independen mampu menjelaskan variasi dari *financial distress* sebesar 83.86%.

Berdasarkan hasil pengujian parsial, profitabilitas yang di proksikan menggunakan *return on asset* (ROA) secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Leverage yang di proksikan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kepemilikan Institusional secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kepemilikan Manajerial secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dan Dewan Komisaris Independen secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

#### 5. Saran

- a. Bagi peneliti selanjutnya, dapat mengganti objek penelitian lain yang memiliki jumlah perusahaan lebih banyak sehingga dapat memperbanyak sampel untuk dapat lebih menggambarkan keadaan tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan. Selain itu, menambah atau menggunakan variabel lainnya untuk

mengetahui lebih lanjut elemen *Good Corporate Governance* (GCG) lainnya yang dapat mempengaruhi *financial distress*, seperti dewan direksi, jumlah pertemuan komite audit, jumlah rapat dewan direksi, dll. Diharapkan pula menggunakan metode lain dalam menghitung prediksi *financial distress* seperti model ohlson, altman, grover, atau menggunakan model yang lainnya agar dalam perhitungannya menggunakan rasio keuangan yang berbeda dalam melakukan penelitiannya.

- b. Bagi Perusahaan, penelitian ini bisa menjadi pertimbangan perusahaan untuk mempertimbangkan jumlah dewan komisaris independen untuk memitigasi terjadinya *financial distress*. Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan penerapan *corporate governance* dengan cara meningkatkan fungsi monitoring pada profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial agar nilai prediksi *financial distress* dengan *springate s-score* tidak menurun sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Choirunisa, A. (2019). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Corporate Governance, Dan Karakteristik Dewan Terhadap Environmental Disclosure (Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomi).
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- Fauziah, F., Halim, A., & Sari, A. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage Operasi, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2015). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(1).
- Mafiroh, A., & Triyono, T. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 46-53.
- Prawoto, N., & Basuki, A. T. (2016). Model Analisis Komposisi Pengeluaran Publik terhadap Pertumbuhan Ekonomi dalam Mendukung Good Governance: Studi Empiris Kabupaten Kota di Indonesia Tahun 2011-2014. *Buletin Ekonomi*, 14(2), 177-192.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Statistik untuk kesehatan*. Yogyakarta: Gava Media.