

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI jumlah perusahaan farmasi pada tahun 2016 sampai 2020 berjumlah 10 perusahaan. Jumlah perusahaan tersebut tidak seluruhnya diambil sebagai sampel penelitian. Ada 1 perusahaan yaitu PT Merck Sharp Dohme Pharma tidak dapat digunakan sebagai sampel karena laporan keuangan belum diaudit.

Berdasarkan penjelasan pemilihan sampel, perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan. Periode pengamatan penelitian ini adalah tahun 2016-2020 sehingga diperoleh 45 unit analisis.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data-data variabel yang telah diolah. Hasil pengolahan data variabel penelitian ini dapat dilihat dari tabel deskriptif variabel sebagai berikut:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	45	.0769	.7488	.370393	.1832411
CR	45	.8978	8.3182	2.916213	1.5786397
ROA	45	-.0303	.9210	.106113	.1405464
UDD	45	3.0000	10.0000	5.355556	2.2069678
JKA	45	2.0000	4.0000	3.088889	.3581659
KEM	45	.0000	32.4000	6.587791	11.7939718
KEI	45	.0000	99.4542	71.535816	30.3200045
FD	45	.3938	6.1556	2.283949	1.2387101
Valid N (listwise)	45				

Tabel 4.1 Data Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel solvabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,0769 yang merupakan data dari PT Sido Muncul tahun 2016 dan nilai maksimum 0,7488 yang merupakan data dari PT Indofarma tahun 2020. Nilai rata-rata solvabilitas yaitu 0.3703 lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,1832 yang artinya solvabilitas perusahaan farmasi cenderung tinggi. Nilai rata-rata yang relatif lebih tinggi dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif kecil dan distribusi data cukup baik. Nilai rata-rata solvabilitas sebesar 0.3703 artinya 37,03 % aset dibiayai dengan hutang. Peningkatan 1 satuan mean berarti semakin besar jumlah aset yang dibiayai dengan hutang.

Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,8978 yang merupakan data dari PT Kimia Farma tahun 2020 dan nilai maksimum 8,3182 yang merupakan data dari PT Sido Muncul tahun 2016. Nilai rata-rata likuiditas yaitu 2,9162 lebih besar dari standar deviasi yaitu 1,5786 yang artinya likuiditas perusahaan farmasi cenderung tinggi. Nilai rata-rata yang relatif lebih tinggi

dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif kecil dan distribusi data cukup baik. Nilai rata-rata sebesar 2,9162 artinya perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 2,9162 kali dari total aset yang dimiliki dalam satu periode. Peningkatan 1 satuan mean artinya semakin besar kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek.

Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0.0303 yang merupakan data dari PT Indofarma tahun 2017 dan nilai maksimum 0,9210 yang merupakan data dari PT Merck tahun 2018. Nilai rata-rata profitabilitas yaitu 0.1061 lebih kecil dari standar deviasi yaitu 0.1405 yang artinya profitabilitas perusahaan farmasi cenderung rendah bahkan mengalami kerugian. Nilai rata-rata yang relatif lebih rendah dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif besar dan distribusi data kurang baik. Nilai rata-rata sebesar 0,1061 artinya perusahaan mampu menghasilkan laba 10,61 % dari nilai total aset yang dimiliki. Peningkatan 1 satuan mean artinya semakin besar laba yang dapat dihasilkan dari aset yang dimiliki perusahaan.

Variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai minimum sebesar 3 yang merupakan data dari PT Indofarma dan Pyridam tahun 2016-2020 dan nilai maksimum 10 yang merupakan data dari PT Tempo Scan Pacific tahun 2016 -2020 . Nilai rata-rata ukuran dewan direksi yaitu 5,355 lebih kecil dari standar deviasi yaitu 2,2069 yang artinya ukuran dewan direksi di perusahaan farmasi cenderung rendah. Nilai rata-rata yang relatif lebih rendah dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif besar dan distribusi data kurang baik. Peningkatan 1 satuan ukuran dewan direksi artinya semakin banyak jumlah personil dewan direksi yang dimiliki perusahaan.

Variabel jumlah komite audit memiliki nilai minimum sebesar 2 yang merupakan data dari PT Indofarma tahun 2016 dan nilai maksimum 4 yang merupakan data dari PT Kimia Farma tahun

2016 -2020 . Nilai rata-rata jumlah komite audit yaitu 3,090 lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,3581 yang artinya jumlah komite audit relatif tinggi. Nilai rata-rata yang relatif lebih tinggi dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif kecil dan distribusi data cukup baik. Peningkatan 1 satuan jumlah komite audit artinya semakin banyak jumlah personil komite audit yang dimiliki perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0 yang merupakan data dari PT Darya Varia dan PT Merck tahun 2016 dan nilai maksimum 32,4000 yang merupakan data dari PT Sido Muncul 2016 -2020 . Nilai rata-rata kepemilikan manajerial yaitu 6,5877 lebih kecil dari standar deviasi yaitu 11,7939 yang artinya jumlah komite audit relatif rendah. Nilai rata-rata yang relatif lebih kecil dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif besar dan distribusi kurang baik. Peningkatan 1 satuan kepemilikan manajerial artinya semakin banyak proporsi saham yang dimiliki oleh direksi.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0 yang merupakan data dari PT Sido Muncul tahun 2016 dan nilai maksimum 99,4542 yang merupakan data dari PT Indofarma tahun 2018. Nilai rata-rata kepemilikan institusional yaitu 71,5358 lebih besar dari standar deviasi yaitu 30,3200 yang artinya jumlah kepemilikan institusional relatif tinggi. Nilai rata-rata yang relatif lebih besar dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif kecil dan distribusi data baik. Peningkatan 1 satuan kepemilikan manajerial artinya semakin banyak proporsi saham yang dimiliki oleh institusi.

Variabel *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar 0,3938 yang merupakan data dari PT Merck tahun 2018 dan nilai maksimum 6,1556 yang merupakan data dari PT Sido Muncul tahun 2016. Nilai rata-rata *financial distress* yaitu 2,2839 lebih besar dari standar deviasi yaitu 1,2387 yang artinya *financial distress* perusahaan farmasi relatif tinggi . Nilai rata-rata yang relatif

lebih besar dari nilai standar deviasi dapat menunjukkan bahwa simpangan data relatif kecil dan distribusi data baik. Peningkatan 1 satuan *financial distress* artinya nilai prediksi perusahaan mengalami *financial distress* semakin berkurang.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Jika nilai K-S lebih dari 0,05 maka data yang diobservasi normal (Ghozali,2018). Hasil perhitungan normalitas dapat dilihat di tabel 4.2 sebagai berikut :

		Unstandardized Residual	
N		45	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.39176342	
Most Extreme Differences	Absolute	.112	
	Positive	.079	
	Negative	-.112	
Test Statistic		.112	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.198 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.667 ^d	
	95% Confidence Interval	Lower Bound	.529
		Upper Bound	.804

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 45 sampled tables with starting seed 2000000.

Pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai statistic Kolmogorov-Smirnov lebih dari 0,05 yaitu 0,112. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Pada penelitian ini data dikatakan bebas dari multikolonieritas apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Hasil perhitungan nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF dapat dilihat dari tabel 4.3 berikut ini:

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
B	Std. Error	Beta						
1	(Constant)	1.480	.813		1.821	.077		
	DAR	-1.504	.774	-.223	-1.944	.060	.206	4.846
	CR	.461	.078	.587	5.902	.000	.273	3.662
	ROA	-.671	.473	-.076	-1.420	.164	.940	1.064
	UDD	.047	.041	.083	1.129	.266	.501	1.996
	JKA	-.140	.195	-.040	-.716	.479	.846	1.182
	KEM	.030	.012	.283	2.532	.016	.217	4.609
	KEI	.001	.004	.026	.253	.802	.254	3.938

a. Dependent Variable: FD

Pada tabel di atas dapat diketahui bahwa antar variabel independen tidak terjadi multikolonieritas karena nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,1 dan nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10. Hal ini menunjukkan dalam model ini tidak terjadi multikolonieritas.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena adanya korelasi antara residual tidak bebas dan satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan alat analisis *Durbin-Watson* (Ghozali, 2018). Hasil perhitungan autokorelasi dapat dilihat dari tabel 4.4 berikut :

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.949 ^a	.900	.881	.4272167	1.929

a. Predictors: (Constant), KEI, JKA, ROA, UDD, CR, KEM, DAR

b. Dependent Variable: FD

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai DW adalah 1,929. Penelitian dikatakan bebas autokorelasi apabila $du < dw < 7 - du$, dengan $du = 1,895$. Penelitian ini bebas autokorelasi karena $dw > 1,895$.

4.2.2.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas ini dapat diuji dengan metode *Glejser*. Metode ini melakukan regresi antara nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila koefisien regresi tersebut signifikan (lebih dari 5%) maka tidak terdapat heteroskedastisitas di dalam data (Ghozali, 2018). Hasil perhitungan heterokedastisitas dapat dilihat dari tabel 4.5 berikut :

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	.817	.481		1.700	.098		
	DAR	-.213	.458	-.152	-.465	.645	.206	4.846
	CR	.002	.046	.013	.047	.963	.273	3.662
	ROA	-.074	.280	-.040	-.264	.793	.940	1.064
	UDD	-.061	.024	-.520	-2.484	.018	.501	1.996
	JKA	.000	.116	.000	-.003	.998	.846	1.182
	KEM	-.006	.007	-.261	-.821	.417	.217	4.609
	KEI	-.001	.002	-.134	-.457	.650	.254	3.938

a. Dependent Variable: AbsUT

Pada tabel di atas dapat dilihat variabel ukuran dewan direksi mempunyai nilai $\text{sig} < 0,05$ dan variabel lain meliputi rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, jumlah komite audit, kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusi mempunyai $\text{sig} > 0,05$.

Heteroskedastisitas tidak membuat koefisien regresi menjadi bias. Penduga atau koefisien regresi tetap BLUE (*Best, Linear, Unbiased, Estimator*). Hanya varians-nya yang menjadi tidak stabil sehingga uji statistik t menjadi tidak valid. Namun, dengan *Heterokedasticity-robust standard error* yang dihasilkan oleh *Huber/White*, memungkinkan uji statistik t untuk dapat digunakan untuk referensi. Inferensi estimator regresi selanjutnya akan menggunakan uji statistik t berdasarkan *robust standard error*.

4.2.3 Hasil Kesesuaian Model

Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari Goodness of fitnya. Secara statistik dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan apabila uji statistik berada di daerah di mana H_0 ditolak. Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila uji statistik berada di daerah di mana H_0 diterima (Ghozali, 2018)

4.2.3.1 Koefisien Determinasi

Koefisien ini mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien ini antara 0 dan 1. Nilai koefisien yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel indepen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya nilai koefisien yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Koefisien determinasi penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6 di bawah ini :

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.949 ^a	.900	.881	.4272167

a. Predictors: (Constant), KEI, JKA, ROA, UDD, CR, KEM, DAR

b. Dependent Variable: FD

Berdasarkan tabel di atas besarnya adjusted R square adalah 0.881, hal ini berarti 88,1% variasi variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh tujuh variabel independen yaitu solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, ukuran dewan direksi, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan sisanya 11,9 % dijelaskan oleh hal-hal lain di luar model.

4.2.3.2 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F bertujuan untuk mencari apakah variabel independen secara bersama – sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen. Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0.5 atau 5%, jika nilai signifikan $F < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independent secara simultan mempengaruhi variabel dependen ataupun sebaliknya (Ghozali, 2018). Hasil uji f dapat dilihat di tabel 4.7 di bawah ini :

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	60.761	7	8.680	47.559	.000 ^b
	Residual	6.753	37	.183		
	Total	67.514	44			

a. Dependent Variable: FD

b. Predictors: (Constant), KEI, JKA, ROA, UDD, CR, KEM, DAR

Dari uji ANOVA atau F test didapat nilai F sebesar 47,558 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel *financial distress* atau dapat dikatakan tujuh variabel independen yaitu solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, ukuran dewan direksi, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional bersama-sama berpengaruh terhadap variabel *financial distress*

4.2.4 Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk melihat pengaruh solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, ukuran dewan direksi, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan terhadap variabel *financial distress*. Hasil pengujian variabel-variabel penelitian dapat dilihat di tabel 4.8 di bawah ini :

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	1.480	.813		1.821	.077
	DAR	-1.504	.774	-.223	-1.944	.060
	CR	.461	.078	.587	5.902	.000
	ROA	-.671	.473	-.076	-1.420	.164
	UDD	.047	.041	.083	1.129	.266
	JKA	-.140	.195	-.040	-.716	.479
	KEM	.030	.012	.283	2.532	.016
	KEI	.001	.004	.026	.253	.802

a. Dependent Variable: FD

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa variabel ROA, UDD, dan KEI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FD karena *significance value* keempat variabel tersebut jauh di atas α 0,05. Sedangkan variabel DAR, CR, dan KEM berpengaruh terhadap FD. Hal ini terlihat dari *significance value* untuk DAR sebesar 0,030 (0,060/2), *significance value* untuk CR sebesar 0,000, dan *significance value* untuk KEM sebesar 0,008 (0,016/2). Sehingga dapat disimpulkan bahwa FD dipengaruhi oleh DAR, CR dan KEM dengan persamaan seperti di bawah ini :

$$FD = 1,480 - 1,504DAR + 0,461CR - 0,671ROA + 0,047UDD - 0,140JKA + 0,030KEM + 0,001KEI + e$$

Berdasarkan hasil uji statistik t, berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesis :

4.2.4.1 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel, secara statistik menunjukkan $\text{sig} < 0,05$ yaitu sebesar 0,030. Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Nilai koefisien regresi untuk variabel solvabilitas yaitu sebesar -1,504. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (berlawanan arah) antara variabel solvabilitas dan *financial*

distress. Hal ini artinya jika variabel solvabilitas mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 1,504.

Teori *signalling* sesuai dengan hasil penelitian ini yaitu besarnya nilai solvabilitas dapat digunakan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Tingginya nilai solvabilitas mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai resiko yang tinggi mengalami *financial distress*. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat mempertimbangkan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Hasil penelitian juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini (2017) yang mengungkapkan rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan juga oleh Damayanti (2017) yang meneliti pengaruh kinerja keuangan, ukuran komite audit Dan kepemilikan manajerial terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur tahun 2011-2015 yaitu solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

4.2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel, secara statistik menunjukkan sig <0,05 yaitu sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya bahwa variabel likuiditas dapat menjadi *predictor* yang tepat dalam mengukur *financial distress*.

Nilai koefisien regresi untuk variabel likuiditas yaitu sebesar 0,461. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel likuiditas dan *financial distress*. Hal ini artinya jika variabel likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1%, maka variabel *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0,461.

Teori *signalling* sesuai dengan hasil penelitian ini yaitu besarnya nilai likuiditas dapat digunakan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Tingginya nilai likuiditas mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai resiko yang rendah mengalami *financial distress*. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat mempertimbangkan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2015) mengungkapkan rasio likuiditas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* dan juga oleh Pulungan (2017) yang meneliti pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor keramik, porselin, dan kaca yang terdaftar di BEI yaitu likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.2.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel, secara statistik menunjukkan $\text{sig} > 0,05$ yaitu sebesar 0,082 (0,164/2). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Bukti empiris menunjukkan bahwa PT Merck tahun 2018 yang mempunyai nilai profitabilitas tertinggi yaitu 0,921 mempunyai nilai *financial distress* 0,393. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT Merck mengalami *financial distress*. Sementara PT Indofarma dengan nilai profitabilitas terendah yaitu -0.302 mempunyai nilai *financial distress* 1,115 juga mengalami *financial distress*. Dengan demikian dapat diketahui bahwa besarnya profitabilitas tidak bisa langsung digunakan sebagai dasar penilaian perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Fatmawati (2021) yang meneliti dampak rasio keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap financial distress melalui analisa Springate, Zmijewski, Grover dan Altman z-score yaitu rasio profitabilitas tidak berpengaruh pada financial distress menggunakan model Altman *z-score* dan juga oleh Wulandari (2019) yang meneliti pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi financial distress pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI yaitu rasio profitabilitas dengan proksi *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.2.4.4 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel, secara statistik menunjukkan $\text{sig} > 0,05$ yaitu sebesar 0.133 (0,266/2). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya bahwa variabel ukuran dewan direksi tidak dapat menjadi *predictor* yang tepat dalam mengukur *financial distress*. Hal ini kemungkinan disebabkan karena jumlah dewan direksi yang besar akan menyebabkan permasalahan komunikasi dan koordinasi.

Bukti empiris menunjukkan bahwa PT Tempo tahun 2016-2020 yang mempunyai nilai ukuran dewan direksi tertinggi yaitu 10 mempunyai nilai *financial distress* yang dikategorikan sebagai grey area atau tidak dapat ditentukan mengalami *financial distress* atau tidak ($\text{nilai } 1,8 < Z < 2,99$). Sementara PT Indofarma dan PT Pyridam tahun 2016-2020 yang mempunyai nilai ukuran dewan direksi terendah yaitu 3 juga mempunyai nilai *financial distress* yang dikategorikan sebagai grey area atau tidak dapat ditentukan mengalami *financial distress* atau tidak ($\text{nilai } 1,8 < Z < 2,99$). Dengan demikian dapat diketahui bahwa besarnya profitabilitas tidak bisa langsung digunakan sebagai dasar penilaian perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Kurnisanti (2018) yang meneliti pengaruh *corporate governance*, rasio keuangan, ukuran perusahaan dan makroekonomi terhadap *financial distress* yaitu ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan juga penelitian Maulana (2019) melakukan penelitian dengan judul *corporate governance* dan kemungkinan *financial distress*. Variabel ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.

4.2.4.5 Pengaruh Jumlah Komite Audit Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel, secara statistik menunjukkan $\text{sig} > 0,05$ yaitu sebesar 0,2395 (0,479/2). Hal ini menunjukkan bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya bahwa variabel jumlah komite audit tidak dapat menjadi *predictor* yang tepat dalam mengukur *financial distress*. Hal ini kemungkinan disebabkan karena jumlah komite audit yang besar terkadang akan menyebabkan kesulitan dalam pengambilan keputusan karena kurang fokus dan partisipatif.

Bukti empiris menunjukkan bahwa PT Kimia Farma tahun 2016-2020 yang mempunyai nilai jumlah komite audit tertinggi yaitu 4 mempunyai nilai *financial distress* yang dikategorikan sebagai perusahaan bangkrut yaitu $< 1,8$. Sementara PT Indofarma tahun 2016 dengan nilai jumlah komite audit terendah yaitu 2 mempunyai nilai *financial distress* 1,5116 juga mengalami *financial distress*. Dengan demikian dapat diketahui bahwa besarnya jumlah komite audit tidak bisa langsung digunakan sebagai dasar penilaian perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Kurnisanti (2018) yang meneliti pengaruh *corporate governance*, rasio keuangan, ukuran perusahaan dan makroekonomi terhadap

financial distress yaitu jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan juga penelitian yang dilakukan oleh Helena (2018) bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

4.2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel, secara statistik menunjukkan $\text{sig} < 0,05$ yaitu sebesar 0,008 (0,016/2). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial dapat menjadi *predictor* yang tepat dalam mengukur *financial distress*.

Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial yaitu sebesar 0,30. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel likuiditas dan *financial distress*. Hal ini artinya jika variabel kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar 1%, maka variabel *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0,461.

Teori *signalling* sesuai dengan hasil penelitian ini yaitu besarnya nilai kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Tingginya nilai kepemilikan manajerial mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai resiko yang rendah mengalami *financial distress*. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat mempertimbangkan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sejalan dengan penelitian Hasniati (2017) yang meneliti pengaruh *corporate governance* dan *intangible asset* terhadap *financial distress* yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan juga penelitian oleh Putri (2017) yang meneliti pengaruh struktur *corporate governance* dan ukuran perusahaan

terhadap kesulitan keuangan perusahaan real estate di BEI yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

4.2.4.7 Pengaruh Kepemilikan Institusi Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel, secara statistik menunjukkan $\text{sig} > 0,05$ yaitu sebesar 0,401 (0,802/2). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap financial distress perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Artinya bahwa variabel kepemilikan institusi tidak dapat menjadi *predictor* yang tepat dalam mengukur *financial distress*. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh struktur kepemilikan yang tidak tersebar secara merata akan menyebabkan pengendalian oleh pemegang saham menjadi lemah. Kurangnya pengendalian ini akan mengakibatkan pemegang saham tidak dapat berperan serta dalam pengambilan keputusan.

Bukti empiris menunjukkan bahwa PT Indofarma tahun 2018 yang mempunyai nilai kepemilikan institusi tertinggi yaitu 97,8425 mempunyai nilai *financial distress* 1,2438. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT Indofarma mengalami *financial distress*. Sementara PT Indofarma dengan nilai kepemilikan institusi terendah yaitu 0 mempunyai nilai *financial distress* $> 2,99$ atau dikategorikan perusahaan sehat. Dengan demikian dapat diketahui bahwa besarnya kepemilikan institusional tidak bisa langsung digunakan sebagai dasar penilaian perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Widiyanti (2019) yang meneliti pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress (studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun (2013-2017) yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan juga oleh Kurnisanti

(2018) yang meneliti meneliti pengaruh *corporate governance*, rasio keuangan, ukuran perusahaan dan makroekonomi terhadap financial distress yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

