

***THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP, THE BOARD OF COMMISSIONERS  
ON FINANCIAL DISTRESS WITH THE VALUE OF THE COMPANY AS AN  
INTERVENING VARIABLE***

***(Case Study of Food and Beverages Companies Registered on IDX in 2014-2018)***

**Fina Rifiana<sup>1</sup>Azis Fathoni, SE,MM<sup>2</sup>Dheasey Amboningtyas, SE,MM<sup>3</sup>**

<sup>1</sup>Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran

<sup>2,3</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial, dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening, pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* periode tahun 2014 – 2018. Sampel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari 18 perusahaan *Food and Beverage* di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, serta uji sobel test. Hasil dari hipotesis 1-5 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai *financial distress*, dan Uji Sobel untuk hipotesis 6 dan 7 menunjukkan bahwa nilai  $-0,110 < 0,374$  yang berarti nilai perusahaan memediasi kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*, dari nilai  $0,003 < 0,374$  yang berarti nilai perusahaan memediasi pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci** : Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris, Nilai Perusahaan dan *Financial Distress*

**ABSTRACT**

*This study aims to determine whether managerial ownership, board of commissioners influence financial distress with company value as an intervening variable, on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2014 – 2018. The sample used in this study consisted of 18 Food and Beverage companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data analysis technique used is descriptive test, classic assumption test, multiple regression analysis, and sobel test. The results of hypotheses 1-5 show that managerial ownership has no significant effect on firm value, the board of commissioners has a positive and significant effect on company value, managerial ownership has a significant positive effect on financial distress, the board of commissioners has no significant effect on financial distress, firm value has a significant positive effect on the value of financial distress, and the Sobel Test for hypotheses 6 and 7 show that the value of  $-0.110 < 0.374$ , which means the value of the company mediates managerial ownership of financial distress, from the value of  $0.003 < 0.374$  which means the value of the company mediates the influence of the board of commissioners on financial distress.*

**Keywords** : Managerial Ownership, Board of Commissioners, Company Value and *Financial Distress*

## PENDAHULUAN

Kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidak cukupan dana untuk menjalankan usahanya. Faktor penyebab kebangkrutan terbagi 2 faktor yaitu, faktor eksternal (kondisi ekonomi, keadaan politik, dan bencana alam) dan faktor internal (kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan, dan budaya perusahaan). Kebangkrutan perusahaan tentu membuat para investor dan kreditur merasa khawatir akan keadaan perusahaan. Untuk memperkecil rasa kekawatiran kreditur dan investor, maka dari itu prediksi kebangkrutan sangat diperlukan. Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan bagi berbagai pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan atau tidak dimasa yang akan datang. Bagi pemilik perusahaan dapat digunakan untuk memutuskan apakah tetap mempertahankan kepemilikannya di perusahaan atau menjualnya dan kemudian menanamkan modalnya ditempat lain.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *Food And Beverages* terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX). Pertimbangan dalam menentukan obyek penelitian ini karena *food and baverage* di Indonesia telah mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Salah satu penyebabnya adalah meningkatnya jumlah populasi penduduk. Hal itu karena produk *food and beverage* sudah menjadi kebutuhan masyarakat. Selain itu, seiring dengan perkembangan zaman, industri *food and beverage* juga mulai berinovasi pada produk makanan. Hal tersebutlah yang akhirnya memberikan peluang yang besar bagi industri *food and beverages* untuk semakin berkembang di Indonesia. Kondisi ini sangat dimanfaatkan oleh produsen *food and beverage*.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer. Apabila manajer memiliki saham perusahaan (Kepemilikan Manajerial) maka akan

berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan.

Dewan Komisaris adalah dewan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan harus melakukan pengawasan terhadap perusahaan secara efektif dan memberikan pertanggungjawaban kepada pemegang saham. Anggota dewan komisaris harus bertindak secara transparan, iktikad baik dan telah melakukan due diligence serta dalam cara yang menurut pandangannya 6 adalah hal yang terbaik bagi perusahaan.

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Mayangsari & Andayani (2015), *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan keuangan atau kerugian secara terus menerus sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Sedangkan perusahaan yang mengalami kebangkrutan mempunyai arti bahwa perusahaan tersebut sudah tidak beroperasi, tidak mampu membayar kewajiban dan tidak mampu menutupi biaya kegiatan perusahaan (Widyasaputri, 2012).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2002). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Pendapat yang sama dikemukakan oleh Soliha (2002) dalam Novia (2013) bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Periode dalam penelitian ini selama 5 tahun dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dari data historis perusahaan dengan menggunakan sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan industri barang konsumsi makanan dan minuman (*food and beverages*) yang Indonesia Stock Exchange (IDX) secara konsisten menerbitkan Laporan Keuangan Tahunan auditan & Annual Report Perusahaan

dari tahun 2014-2018. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut. Dari dasar pemikiran dan permasalahan itulah yang melatarbelakangi penulis untuk melakukan penelitian dan menganalisis variabel yang dapat dijadikan sebagai pedoman untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen pada suatu perusahaan dengan judul penelitian **”PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DEWAN KOMISARIS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar IDX periode tahun 2014 – 2018)”**.

## **RUMUSAN MASALAH**

Rumusan masalah sebagai upaya membatasi penelitian agar lebih terarah dan tidak terlalu luas dalam fokus penelitian yang sudah ditentukan. Dari uraian tersebut, maka masalah yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan *Food and Beverages*?
2. Apakah pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan *Food and Beverages*?
3. Apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dalam perusahaan *Food and Beverages*?
4. Apakah pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress* dalam perusahaan *Food and Beverages*?
5. Apakah pengaruh nilai perusahaan terhadap *financial distress* dalam perusahaan *Food and Beverages*?
6. Apakah nilai perusahaan memediasi kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dalam perusahaan *Food and Beverages*?

7. Apakah nilai perusahaan memediasi dewan komisaris terhadap *financial distress* dalam perusahaan *Food and Beverages*?

## **TELAAH PUSTAKA**

### **Landasan Teori**

Landasan teori merupakan bagian yang penting dalam sebuah penelitian. Menurut Sugiyono (2010) menjelaskan bahwa teori adalah alur logika atau penalaran, yang merupakan seperangkat konsep, definisi, dan proposisi yang disusun secara sistematis.

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan. Terjadinya *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu principal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana principal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Hanifah dan Purwanto, 2013).

### **Pengertian Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen menurut Sujono dan Soebiantoro (2007). Pendekatan keagenan menganggap struktur Kepemilikan Manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap 32 sebuah perusahaan. Meningkatkan Kepemilikan Manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Dengan meningkatnya Kepemilikan Manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham.

Namun tingkat Kepemilikan Manajerial yang terlalu tinggi juga berdampak buruk terhadap perusahaan. . Kepemilikan Manajerial berhasil menjadi mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki direksi, manajer dan komisaris}}{\text{jumlah saham yang beredar akhir tahun}}$$

Sumber: Fatimah(2017)

### Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak Fama dan Jensen (2000). Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (KNKG, 2006). Ukuran Dewan Komisaris yang dimaksud disini adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Menurut Sembiring (2006) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Ukuran Dewan Komisaris dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \text{Jumlah anggota dewan komisaris}$$

Sumber: Irsyad Munawar(2018)

### Financial Distress

Walaupun kegagalan keuangan adalah istilah yang tidak seberapa meragukan dari kegagalan ekonomis, namun demikian kegagalan keuangan mempunyai dua segi yang secara umum. Perusahaan dianggap harus dipenuhi,

walaupun total hartanya melebihi total hutangnya. Ini didefinisikan sebagai ketidakmampuan membayar secara teknik. Perusahaan itu gagal atau bangkrut, jika hutang total melebihi penilaian wajar dari harta totalnya. Sedangkan pengertian *financial distress* adalah mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagai asset liability management sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*.

Untuk menghitung *financial distress* menggunakan Altman (1983) Z-score dipergunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Rumus yang telah direvisi Altman tahun 1983 inilah yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 0,99 X5$$

Keterangan:

X1 = Aktiva Lancar/ Total Assets

X2 = Laba Yang Di Tahan/Total Assets

X3 = Laba Sebelum Bunga Dan Pajak / Total Assets

X4 = Nilai Pasar Saham Biasa / *Book value of Debt*

X5 = Penjualan / Total Assets

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score metode Altman yaitu:

- Nilai  $Z > 2.99$  maka termasuk perusahaan tidak bangkrut.
- Nilai  $1.81 < Z < 2.99$  maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- Nilai  $Z < 1.81$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2002). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Pendapat yang sama dikemukakan oleh Soliha (2002) dalam Novia (2013) bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan. Perusahaan akan lebih produktif dengan nilai perusahaan yang meningkat pesat yang juga sekaligus memancing minat para investor. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011), *Price to Book Value* (PBV) merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1998):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai buku per Saham}}$$

Sumber: Fatimah (2017)

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk menjadi objek pengamatan penelitian sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2016). Variabel yang ada diidentifikasi dan diklasifikasikan sesuai dengan

jenis dan peranannya dalam penelitian untuk penentuan alat pengambilan data yang akan digunakan dan menentukan metode analisis yang digunakan.

### Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (secondary data) atau data tidak langsung, data yang tidak diperoleh secara langsung dari institusi yang bersangkutan. Data tersebut yaitu berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian dari tahun 2014-2018. Sumber data sekunder mengenai perusahaan yang terdaftar di IDX diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD), sedangkan data berupa laporan keuangan diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Indonesia Stock Exchange (IDX) <http://www.idx.co.id> pada periode tahun 2014-2018 dan melalui akses internet pada masing-masing website perusahaan.

### Metode Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004). Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, nilai minimum, nilai maksimum, dan deviasi standar.

#### Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Ghozali (2009) menyatakan bahwa analisis

regresi linier berganda perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis tersebut.

### Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas yaitu dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi (Asymp. Sig) > 0,05 maka data residual dapat dikatakan terdistribusi dengan normal dan jika nilai signifikansi (Asymp. Sig) < 0,05 maka data residual tidak terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas dengan dasar pengambilan keputusan dimana jika nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka kesimpulannya yaitu terdapat heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi dengan dasar pengambilan keputusan jika DW lebih kecil dari dL atau DW lebih besar dari (4-dL) yang berarti terdapat autokorelasi dan jika DW terletak antara dU dan (4-dU) yang berarti tidak ada autokorelasi sedangkan jika DW terletak antara dL dan dU atau diantara (4-dU) dan (4-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi merupakan suatu metode dalam statistik yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidak adanya hubungan (hubungan kausal atau sebab akibat) dan ditampilkan dalam bentuk model sistematis atau persamaan. Regresi bisa digunakan untuk memprediksi atau mengembangkan sebuah model yang diwujudkan dalam bentuk persamaan regresi. Analisis regresi sendiri digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu variabel berpengaruh pada variabel lainnya atau beberapa variabel lainnya. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen ( $X_1, X_2, \dots, X_n$ ) dengan variabel dependen (Y).

1. Untuk model pertama pada hipotesis 1–2 menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana :

$Y_1$  = Financial Distress

$\alpha_1$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_2$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Kepemilikan Manajerial

$X_2$  = Dewan Komisaris

E = Variabel Residual

2. Untuk model kedua pada hipotesis 3 - 5 menggunakan persamaan regresi tambahan sebagai berikut :

$$Y_2 = \alpha_2 + \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + e$$

Dimana :

$Y_2$  = Nilai Perusahaan

$\alpha_2$  = Konstanta

$\beta_3 - \beta_4$  = Koefisien regresi

$X_1$  = kepemilikan Manajerial

$X_2$  = Dewan Komisaris

e = Variabel Residual

### Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara kepemilikan manajerial dan dewan komisaris terhadap *financial distress* dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Variabel perkalian antara kepemilikan manajerial ( $X_1$ ), dewan komisaris ( $X_2$ ). Financial distress ( $Y_1$ ) sebagai variabel intervening mampu mempengaruhi kepemilikan manajerial dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ). Pengujian dan perhitungan dalam analisis regresi linier berganda meliputi :

### Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam

menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
2. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan significance level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (R Square) atau sering disimbolkan dengan  $R^2$  dimaknai sebagai sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Nilai koefisien determinasi (R Square) dapat dipakai untuk memprediksi seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dengan syarat hasil uji F dalam analisis regresi bernilai signifikan. Sebaliknya jika hasil dalam uji F tidak signifikan maka nilai koefisien determinasi (R Square) ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi kontribusi pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Koefisien determinasi  $R^2$  pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah nol sampai dengan satu.

### Uji Sobel Test

Uji sobel test digunakan untuk mengetahui hasil mediasi antar variabel eksogen dengan variabel endogen. Variabel intervening merupakan variabel antara atau mediating yang fungsinya memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013). Untuk uji pengaruh intervening pada hipotesis menggunakan uji sobel (sobel test) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Sumber : Michael Sandra Pramana (2016)

Dimana :

- a = koefisien Variabel Eksogen
- b = koefisien variabel intervening

Sa = *standard error* variabel eksogen

Sb = *Standard error* variabel intervening

Sab = *Standard error* indirect effect

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel, jika nilai t hitung  $>$  nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. Asumsi uji sobel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal variabel penelitian dan digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Analisis deskriptif statistik digunakan untuk mengetahui deskripsi data dan menggambarkan tentang ringkasan data-data

penelitian seperti nilai mean, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi.

**Tabel 4.3**

**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	90	3,82	24,55	12,9593	4,54253
UDK	90	3,00	8,00	4,8571	1,20729
PBV	90	,92	15,23	4,3156	3,19249
Z	90	,06	4,97	2,1409	1,18173
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.3 didapatkan informasi sebagai berikut :

Hasil yang di peroleh untuk Kepemilikan Manajerial (KM) pada perusahaan *Food and Beverage* periode tahun 2014-2018 rata-rata nilai KM sebesar 12,9593 sedangkan nilai minimum KM menunjukkan 3,82, data maksimumnya sebesar 24,55 dengan nilai standar deviasi 4,54253. Untuk nilai Dewan Komisaris (UDK) periode 2014-2018 di peroleh rata-rata sebesar 4,8571 sedangkan nilai minimum menunjukkan 3,00 dan nilai maksimumnya sebesar 8,00 dengan nilai standar deviasi 1,20729. Untuk nilai Nilai Perusahaan (PBV) periode 2014-2018 di peroleh rata-rata sebesar 4,3156 sedangkan nilai minimum menunjukkan 0,06 dan nilai maksimumnya sebesar dengan nilai standar deviasi 3,19249. Untuk nilai *Financial Distress* (Z) periode 2014-2018 di peroleh rata-rata sebesar 2,1409 sedangkan nilai minimum menunjukkan 0,92 dan nilai maksimumnya sebesar 4,97 dengan nilai standar deviasi 1,18173

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas data yang diuji yaitu dengan Teknik *Kolmogorov-Smirnov*. Membandingkan distribusi data yang diuji normalitasnya dengan distribusi data normal baku. Menurut Ghozali (2016) dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai probabilitas < 0,05 berarti data berdistribusi tidak normal. Berdasarkan hasil Uji Normalitas dengan alat bantu program SPSS 23, berikut adalah tabel hasil yang diperoleh dengan rincian data dari perhitungan Uji *Kolmogorov Smirnov* :

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,09200767
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,077
	Negative	-,045
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
  - b. Calculated from data.
  - c. Lilliefors Significance Correction.
  - d. This is a lower bound of the true significance.
- Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai nilai signifikansi sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,200 > 0,05) maka nilai residual tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal dan model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

## Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas umumnya dengan melihat nilai Tolerance dan VIF pada hasil regresi linier.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
KM	,988	1,013
UDK	1,000	1,000
PBV	,988	1,012

a. Dependent Variable: Z  
Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa hasil Uji Multikolonieritas menunjukkan nilai tolerance variabel Kepemilikan manajerial (X1), Dewan komisaris (X2), Nilai perusahaan (Y1) lebih besar dari 0,10 dengan nilai VIF lebih kecil dari 10, membuktikan tidak terjadinya multikolinearitas. Nilai koefisien dari masing-masing variable sebagai berikut :

Rasio kepemilikan manajerial: nilai *tolerance* 0,988 dan nilai VIF 1,013. Rasio dewan komisaris: nilai *tolerance* 1,000 dan nilai VIF 1,000. Rasio nilai perusahaan: nilai *tolerance* 0,988 dan nilai VIF 1,012.

## Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016) dasar pengambilan keputusan tersebut yaitu jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terjadi Heterokedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka terjadi

Heterokedastisitas. Berikut hasil yang diperoleh dari perhitungan dengan program SPSS 23 :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	t	Sig
(Constant)		
KM	1,317	,192
UDK	1,028	,308
PBV	,373	,710

a. Dependent Variable: Z

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Dari tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas diperoleh hasil nilai sig Kepemilikan manajerial = 0,192  $> 0,05$  nilai sig Dewan komisaris = 0,308  $> 0,05$  dan nilai sig Nilai perusahaan = 0,062  $> 0,05$ . Maka dalam penelitian ini semua variabel tidak terjadi Heterokedastisitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut sehingga model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi.

## Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan Uji *Durbin Watson* (DW test). Dasar pengambilan keputusan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini dengan Uji *Durbin Watson* (DW test) dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

Bila nilai DW antara du dan (4-du) berarti tidak terjadi autokorelasi, Bila DW  $< dl$  berarti terjadi autokorelasi positif, Bila DW  $> (4-dl)$  berarti terjadi autokorelasi negatif, Bila DW antara (4-

du) dan (4-dl) berarti hasil tidak dapat Disimpulkan

Berdasarkan hasil Uji Autokorelasi dengan program SPSS versi 23, berikut hasil yang diperoleh dari perhitungan Uji *DurbinWatson* (DW test) :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,382 <sup>a</sup>	,146	,107	1,11655	1,912

a. Predictors: (Constant), PBV, UDK, KM

a. Dependent Variable: Z

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari tabel 4.7 dari model regresi maka dapat dilihat dari model *summary*, dilihat dari nilai table DW dengan N = 90, k = 2 maka nilai dL= 1,6119 dan dU = 1,7029 dengan nilai DW= 1,912 maka nilai DW > dL sehingga dalam uji autokorelasi tidak terdapat autokorelasi.

### Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya, baik secara langsung maupun melalui variabel lain sebagai variabel *intervening*. Selain melakukan uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi, akan dilakukan pengujian hipotesis dengan metode analisis regresi berganda (*multiple linear regression*). Berikut hasil yang diperoleh dari perhitungan dengan program SPSS 23:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Step I**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	5,283	1,964	2,690	,009
KM	-,077	,085	-,907	,368
UDK	,007	,321	,022	,982

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Pada pengujian regresi table 4.8 yang dinyatakan dengan *Standardized Coefficients* dengan pertimbangan bahwa variable bebasnya sama, sehingga tidak ada nilai konstannya seperti terlihat pada pengujian. Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka dapat dikonotasikan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_1 = -0,110X_1 + 0,003X_2 + e$$

Analisis :

Berdasarkan hasil persamaan regresi berganda model 1 tersebut maka dapat di simpulkan sebagai berikut.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi bertanda negatif, yaitu senilai -0,110 yaitu senilai signifikan 0,368. Jika Kepemilikan manajerial mengalami penurunan maka akan terjadi peningkatan terhadap *financial distress*. Dewan komisaris bernilai positif yaitu nilai 0,003 dengan nilai signifikan 0,982 jika Dewan komisaris mengalami kenaikan maka akan terjadi peningkatan terhadap *financial distress*.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier**  
**Berganda**  
**Step II**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,944	,717	,717	,192
KM	,031	,030	,030	,308
UDK	,042	,111	,111	,710
PBV	,139	,042	,042	,062

a. Dependent Variable: Z

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan 4.9 dapat dirumuskan model regresi II dengan menggunakan *Standardized Coefficients* sebagai berikut :

$$Y_2 = 0,118X_1 + 0,042X_2 + 0,374Y_1 + e$$

Analisis:

Nilai variabel Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan bernilai positif, nilai Kepemilikan Manajerial 0,118 dengan nilai signifikan 0,308, nilai Dewan Komisaris 0,042 dengan nilai signifikan 0,710 dan nilai Nilai Perusahaan 0,374 dengan nilai signifikan 0,062 maka jika Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan memiliki nilai regresi bertanda positif maka mengalami peningkatan dan akan mempengaruhi nilai *financial distress*.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Dari penelitian tentang pengaruh keputusan kepemilikan manajerial, dewan komisaris terhadap *financial distress* dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Pada Perusahaan *Food and Beverage Indonesia Stock Exchange (IDX)* 2014-2018 yang telah

dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* 2014-2018
2. Variabel dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* 2014-2018
3. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress food and beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* 2014-2018
4. Variabel dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress food and beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* 2014-2018
5. Variabel nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress food and beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* 2014-2018
6. Nilai perusahaan memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* Periode tahun 2014-2018
7. Nilai perusahaan memediasi pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress* pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* Periode tahun 2014-2018

### Saran

#### Bagi Peneliti Selanjutnya :

- Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan mampu memilih variabel yang lebih tepat. Sehingga diberi kemudahan untuk mencari referensi, pendapat para ahli atau penelitian terdahulu.

- Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan periode waktu lebih dari 5 tahun. Karena akan semakin banyak variasi data dan pembandingan Sehingga penelitian yang dilakukan akan lebih akurat

#### Bagi perusahaan :

- Bagi perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

#### Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian hanya dikaitkan pada satu sektor perusahaan yaitu sektor makanan dan minuman sehingga hasil penelitian ini kemungkinan tidak sama jika diaplikasikan pada jenis perusahaan lain.
2. Kurangnya referensi atau penelitian terdahulu yang membahas nilai perusahaan sebagai variabel intervening.
3. Masih terdapat keterbatasan referensi yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga kurang mendukung teori maupun masalah yang diajukan.

#### DAFTAR PUSTAKA

Bursa Efek Indonesia, *Laporan Keuangan Tahunan* 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.

Boediono, Gideon. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba*

*dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.

Bodroastuti, Tri. 2009. *Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distres*. *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, Vol. 1, No.1, h. 87-105.

Hanifah, Oktita Earning dan Agus Purwanto. 2013. *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress*. *Dipenogoro Journal of Accounting* 2 (2), pp:1

Husnan, Suad , 2002, *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktek* , Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada Yogyakarta , Yogyakarta

Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. SNA IX Padang

Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Theresia Dwi Hastuti. (2005). *Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, 2005

Tumirin. 2007. *Analisis Penerapan Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Jurnal BETA Volume 6, No.1.

Wedari, Linda. K. 2002. *Analisis Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit terhadap Aktivitas Manajemen Laba*. Jurnal Akuntansi

Yuliastary, Etta Citrawati, dan Made Gede Wirakusuma. 2014. *Analisis Financial Distress dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 6(3): 379-389. ISSN: 2302-8556