

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam kegiatan ekonomi, pasar modal memiliki peran yang sangat penting, terutama di negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Undang-undang No.8 tahun 1995 bursa efek didefinisikan sebagai pihak yang menyediakan dan menyelenggarakan sistem dan/atau saran untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan untuk memperdagangkan efek atau surat berharga diantara mereka. Di Indonesia sendiri bursa efek yang terkenal pada masyarakat adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berperan sebagai penyedia wadah terjadinya jual beli efek atau surat berharga di Indonesia. Ada beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diklasifikasi ke dalam 10 sektor. Kesepuluh sektor tersebut adalah pertanian, pertambangan, aneka industri, industri dasar, barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur yang masing-masing dikelompokkan kedalam beberapa subsektor.

Salah satu yang menjadi sektor paling fundamental dan diprioritaskan adalah sektor industri barang konsumsi. Hal tersebut disebabkan karena bisnis industri dianggap sebagai penggerak utama ekonomi nasional. Sektor ini terbagi kedalam 5 macam sub sektor yaitu sub sektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga dan terakhir subsektor 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)

Industri Yang Mengalami Pertumbuhan Negatif Pada Triwulan I 2018 (% , yoy)



Gambar 1.1 Pertumbuhan Sektor Farmasi

Sumber: Kementerian Perindustrian (2018)

Dari Gambar 1.1 diatas, dapat diketahui bahwa beberapa kelompok industri mengalami pertumbuhan negatif (kontraksi), sedangkan beberapa kelompok industri yang lainnya mengalami perlambatan pertumbuhan. Penurunan pertumbuhan terbesar terjadi pada industri kimia, farmasi dan obat tradisional. Jika pertumbuhan perusahaan menurun, tentu saja pemasukan perusahaan pun menurun. Berkembangnya suatu industri dalam kegiatan ekonominya adalah dengan cara mempertahankan perusahaan agar tidak berada dalam keadaan merugi. Karena perusahaan akan mengalami kemunduran dalam perekonomiannya apabila perusahaan mengalami kerugian. Kerugian dalam perusahaan bisa disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

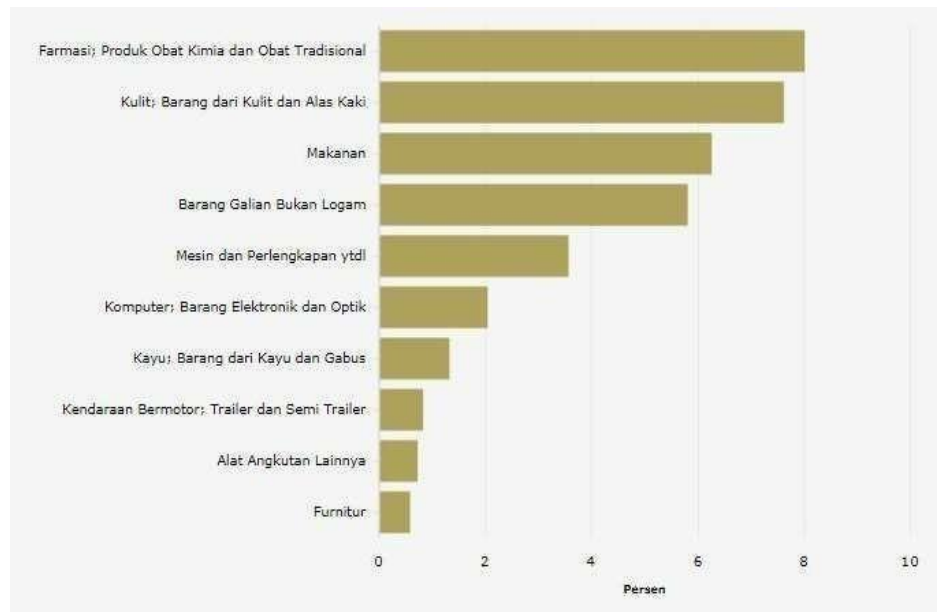
Salah satu pemicu suatu perusahaan mengalami kerugian adalah perihail kesulitan bahan baku. Sementara itu, diketahui bahwa saat ini Indonesia masih melakukan impor terhadap bahan baku obat-obatan. Faktanya, hampir semua bahan baku farmasi diimpor dari negara-negara seperti Tiongkok, India dan beberapa kawasan di Eropa. Diketahui jumlah dari impor tersebut mencapai 90% pada tahun

2017 (Fitriana, 2018). Hal tersebut dijadikan tantangan bagi industri farmasi Indonesia untuk terus berkembang demi meningkatkan kesejahteraan industri farmasi di masa yang akan datang. Berdasarkan fenomena dan fakta diatas, maka peneliti termotivasi untuk meneliti sektor industri barang konsumsi pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.2 Latar Belakang

Sudah menjadi rahasia umum bahwa industri merupakan salah satu sektor yang memiliki pengaruh besar terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan turun naiknya kesejahteraan dan kemakmuran rakyat suatu negara dapat dideterminasi dari kemajuan industri di negara tersebut. Pengembangan pusat-pusat industri memberikan kesempatan pada negara untuk memperluas dan meratakan peluang pekerjaan bagi rakyatnya. Secara tidak langsung, kenaikan devisa negara melalui kegiatan ekspor hasil produksi dalam negeri juga dapat ditingkatkan dengan kegiatan industri. Pendapatan per kapita merupakan ukuran paling sederhana yang mempresentasikan tingkat kesejahteraan sebuah negara. Semakin tingginya pendapatan perkapita, maka cenderung berjalan lebih baik pula kelangsungan hidup masyarakat suatu negara.

Diketahui, pada tahun 2017 angka pendapatan per kapita di Indonesia yang menggunakan pendapatan nasional bruto (PNB) sebagai acuannya, menempati posisi sebagai negara yang mempunyai pendapatan perkapita menengah rendah (middle income), yaitu sebesar US\$ 3.540. Pendapatan tersebut mencerminkan bahwa masyarakat Indonesia masih mempunyai kesejahteraan hidup dengan taraf menengah kebawah. Untuk menaikkan jumlah tersebut, pemerintah telah mengambil sikap yang diantaranya adalah, rencana akan peningkatan kualitas sumber daya manusia (SDM) melalui bidang pendidikan dan kesehatan; mendorong peningkatan ilmu pengetahuan dan inovasi untuk menciptakan produktivitas kegiatan perekonomian; meningkatkan iklim investasi; dan meningkatkan pembangunan industri dengan memanfaatkan sumber daya alam (SDA) yang ada, agar nilai tambahnya juga dapat digunakan oleh rakyat.



Gambar 1.2 Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Besar dan Sedang 2016

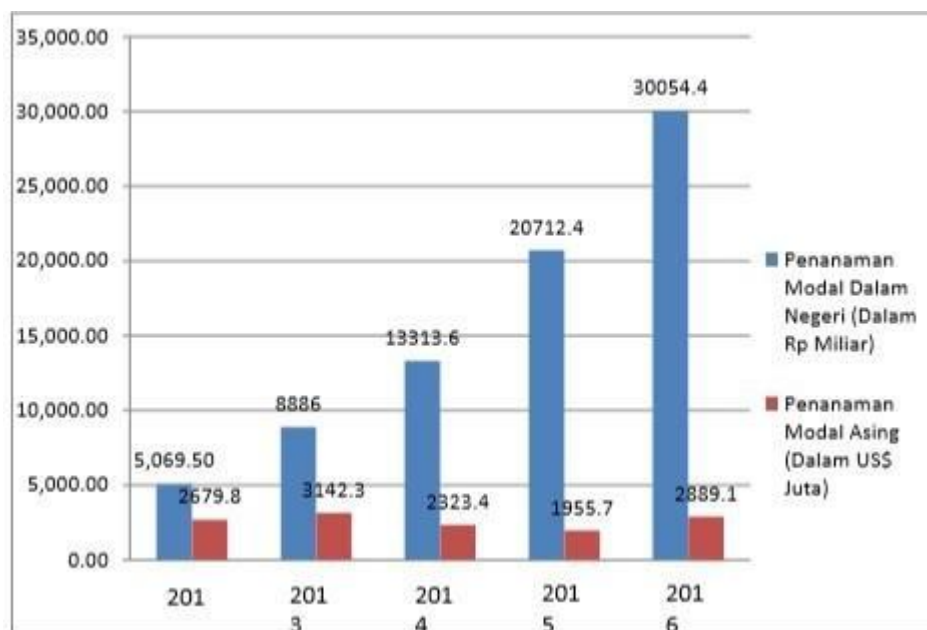
Sumber: Databoks, Kadata Indonesia (2016)

Industri farmasi disebut-sebut sebagai salah satu sektor industri yang diandalkan untuk membantu pembangunan ekonomi Indonesia. Industri farmasi merupakan sub sektor industri manufaktur di bidang aneka industri (kimia). Sebagaimana yang tercantum pada gambar 1.2, tahun 2016 pertumbuhan produksi industri farmasi menunjukkan pertumbuhan yang paling tinggi (8,01%) disbanding industry lainnya seperti 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 tersebut diprediksi akan terus berkembang dan berpotensi unggul di Indonesia apabila sektor industri farmasi, herbal, dan kosmetika dikembangkan dengan baik (Panduarsa Gareta, 2019).

Dengan tumbuhnya industri farmasi, ikut mendorong pertumbuhan industri di bidang yang lainnya. Salah satu contoh program dari industri farmasi yang mempunyai pengaruh positif terhadap sektor-sektor lainnya adalah Jaminan

Kesehatan Nasional – Kartu Indonesia Sehat (JKN-KIS). Kontribusi dari JKN-KIS terhadap pendapatan domestic bruto (PDB) Indonesia mencapai Rp 152,2 triliun pada 2016 dan diprediksi akan meningkat hingga Rp 289 triliun pada 2021, setara dengan 0,84% dari total PDB (Seftiawan, 2017).

Dalam tahun yang sama, seiring dengan bertumbuhnya perekonomian di industri farmasi, sektor-sektor lain juga mengalami peningkatan. Kepala Kajian Grup Kemiskinan dan Perlindungan Sosial LPEM FEB UI, Teguh Dartanto (2017) menerangkan bahwa industri makanan dan minuman berdampak sebesar Rp 17,2 triliun, perdagangan selain mobil dan sepeda motor Rp 7,5 triliun, jasa angkutan, pos dan kurir Rp 3,5 triliun, jasa keuangan dan persewaan Rp 2,4 triliun dan sektor lain Rp 38,6 triliun (Sulaiman, 2017).

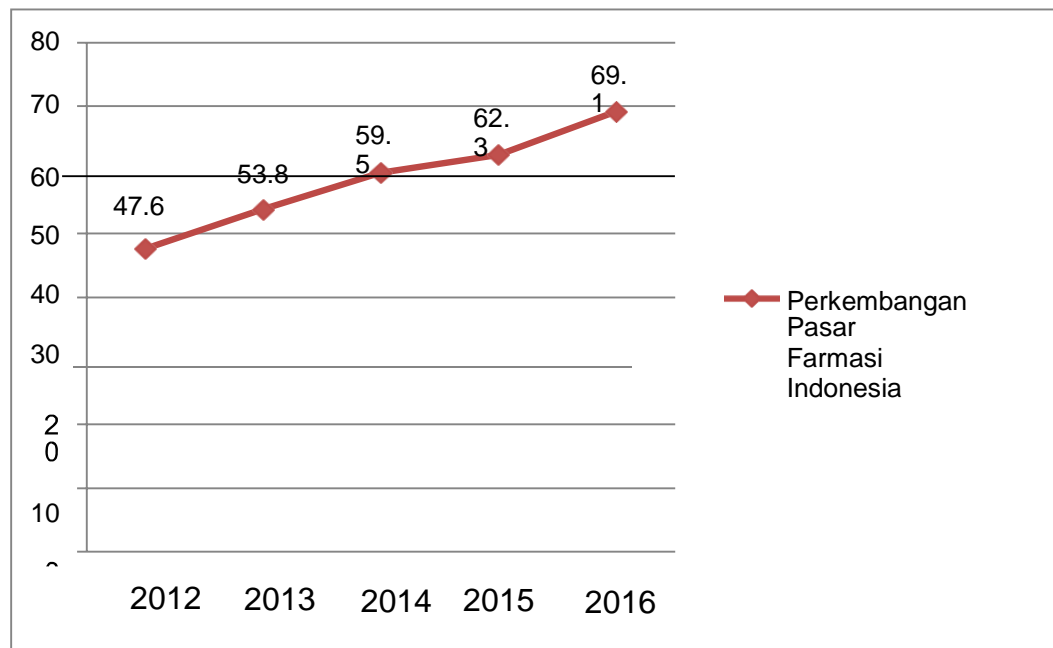


Gambar 1.3 Perkembangan Realisasi Investasi Industri Farmasi

Sumber: BKPM/Kalbe Farma (2017) dan data yang telah diolah

Nilai realisasi investasi industri farmasi terus meningkat dari tahun-tahun sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa industri farmasi di Indonesia mempunyai peluang yang baik pada masa kedepannya. Hingga tahun 2016, seperti yang digambarkan pada Gambar 1.3 diketahui, Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) mempunyai porsi masing-masing

dalam menanamkan modalnya. PMDN menanamkan sebesar 36,8% dan PMA sebesar 63,17% (Pangagasta et al., 2019). Dari nilai investasi tersebut, industry farmasi terus mengembangkan perusahaan. Terbukti dari tahun 2011 hingga 2016, industri farmasi terus berkembang seperti yang digambarkan dalam gambar 1.3. Rata-rata dari pertumbuhan tersebut mencapai 20,6% per tahunnya. Hal tersebut mencerminkan bahwa industri farmasi dapat mengelola investasi yang telah diterimanya dengan baik, sehingga perkembangan industry tersebut juga turut meningkat. Hal itu yang menarik minat investor untuk menyuntikkan dana pada perusahaan-perusahaan sektor farmasi. Oleh karena itu, pemerintah menjadikan industri farmasi sebagai salah satu fokus dan perhatian pemerintah untuk digunakan



sebagai alat pendongkrak ekonomi Indonesia pada tahun yang akan datang.

Gambar 1.4 Perkembangan Pasar Farmasi Indonesia

Sumber: BKPM/Kalbe Farma (2017) dan data yang telah diolah

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.

Sebagai pelaku ekonomi yang memiliki orientasi bisnis, perusahaan pastinya memiliki tujuan untuk mendapatkan laba dan mempertahankan eksistensinya di masa yang akan datang. Untuk mencapai tujuan tersebut, setiap perusahaan mempunyai strategi dan kebijakan masing-masing dalam manajemennya untuk menghadapi keadaan-keadaan yang mungkin terjadi. Baik dalam pengelolaan asset, pemasaran, sumber daya, pendanaan, ataupun perlakuan terhadap kewajibannya. Apabila pengambilan keputusan akan hal-hal tersebut salah, maka bukan suatu ketidakmungkinan suatu perusahaan akan mengalami kemungkinan terburuk yang dapat dialami oleh semua pelaku industri yaitu adalah keadaan *financial distress*.

Masalah keuangan yang dibiarkan terlalu lama akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan yang tentu saja akan berdampak pada banyak pihak. Tidak hanya dari pihak perusahaan, tetapi juga dari pihak *stakeholders* dan *shareholders* perusahaan. Pada tahun 2017, adanya berita mengenai dipailitkannya pelopor perusahaan jamu dan obat-obatan tradisional telah membuat kaget Indonesia. Pelopor perusahaan jamu dan obat-obatan tradisional tersebut dikenal dengan Jamu Cap Potret dari Nyonya Meneer. PT. Nyonya Meneer adalah salah satu perusahaan manufaktur Indonesia yang bergerak di bidang farmasi. Sejak tahun 1919, Nyonya Meneer telah ikut andil dalam memajukan industri farmasi Indonesia. Sangat disayangkan perusahaan legendaris tersebut harus dengan terpaksa gulung tikar karena telah dianggap tidak mampu untuk melunasi hutang-hutang yang dimilikinya. Tribun Lampung (2017) menuliskan bahwa Pt. Nyonya Meneer dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Semarang, Kamis (3/8/2017). Selama persidangan berlangsung, Pt. Nyonya Meneer terbukti tidak sanggup membayar hutang perusahaannya. Menurut CNN Indonesia (2017), perusahaan yang dikelola oleh Charles Saerang tersebut mempunyai utang yang ditagihkan dari 85 kreditur dengan nilai mencapai Rp 252 miliar. Hal itu diketahui dari hasil laporan pengawas aset institusi atau kurator kepailitan perusahaan jamu legendaris tersebut.

Menurut analisa dari Rhenald Kasali dalam Kompas.com (2017), mendefinisikan kejadian yang dialami Nyonya Meneer merupakan kejadian yang sering dikenal dengan zombie company. Zombie company merupakan keadaan dimana suatu perusahaan digerakkan dengan menggunakan hutang, bukan dengan perputaran asetnya. Di satu sisi, hutang mempunyai beberapa keuntungan diantaranya menambah kekurangan modal dengan cepat dan mudah, sehingga kegiatan operasional perusahaan dapat terus berjalan meskipun perusahaan tersebut tidak mempunyai cukup dana. Namun hutang tetaplah kewajiban yang harus dibayarkan kembali oleh perusahaan dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Akan terdapat dampak-dampak buruk yang mungkin terjadi pada perusahaan apabila perusahaan tidak sanggup melunasinya, salah satunya adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan kondisi keuangan dan menyebabkan ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar dan melunasi kewajibankewajibannya, yang disebut sebagai *financial distress*. Keadaan tersebut tentu sangat membahayakan perusahaan dan pelaku yang ada didalamnya.

Financial distress dapat dialami oleh setiap perusahaan, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil karena faktor penyebab terjadinya *financial distress* berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal) perusahaan. Anggraini (2013) berpendapat bahwa, *financial difficulties* terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat secara langsung maupun tidak langsung menyebabkan kurangnya upaya dalam pengawasan kondisi keuangan oleh manajemen sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan. Masalah keuangan perusahaan juga dapat terjadi ketika perusahaan mengalami kerugian yang terus-menerus, penjualan yang tidak laku, bencana alam yang membuat aset perusahaan rusak, dan juga system tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang kurang baik.

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi dimana hasil operasi dari perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban-kewajibannya. Menurut Sadida (2018), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun

likuidasi. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan mengalami penurunan pendapatan dari hasil penjualan atau operasi yang dilakukan oleh perusahaan dan tidak sebanding dengan kewajiban-kewajiban yang harus dibayar. Penurunan kondisi keuangan pada perusahaan tercermin dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Dengan demikian, semakin rendahnya nilai likuiditas perusahaan menandakan semakin besar pula kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Dengan kata lain, *financial distress* bisa diartikan sebagai penurunan pendapatan yang dialami oleh perusahaan selama kurun waktu berturut-turut. Penurunan pendapatan yang terjadi pada suatu perusahaan secara berturut-turut, memungkinkan indikasi terjadinya *financial distress*.

Fenomena lain yang mencerminkan kondisi ini adalah perusahaan farmasi yang bergerak dalam bidang industri serta perdagangan obat, alat kesehatan, laboratorium, dan sebagainya adalah Indofarma (persero) Tbk. Perusahaan ini merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di bursa efek dengan kode saham INAF. Sepanjang tahun 2017, Indofarma (persero) Tbk. mengalami pembengkakan kerugian sebesar Rp28,91 miliar. Pada tahun sebelumnya, kerugian yang dialami relative lebih kecil dengan angka berkisar sekitar Rp17,3 miliar. Dengan ini, total kerugian yang dicapai oleh Indofarma (persero) Tbk. mencapai Rp 46,2 miliar pada tahun 2017 (Jiwa Brata, 2018). Kerugian tersebut terjadi karena penjualan yang merosot menjadi Rp 1,63 triliun dari sebelumnya Rp 1,67 triliun.

Akibat dari meningkatnya kerugian tersebut, PT Indofarma mengalami kesulitan dalam membayar pokok utang dan bunga utang yang setiap tahun terus menerus mengalami peningkatan. Diketahui dari tahun 2016 sampai tahun 2017 kewajiban atau utang indofarma mengalami peningkatan sekitar Rp 197,5 miliar. Peningkatan kewajiban inilah yang di nilai sangat mengawatirkan dan menandakan perusahaan menuju kebangkrutan (Heryanto, 2018). Selain itu, berdasarkan data yang dihimpun dari Komite Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GP Farmasi) pada tahun 2018, mengungkapkan bahwa pertumbuhan industri farmasi nasional mengalami perlambatan. Empat tahun lalu pertumbuhan

dunia farmasi berkisar 15-20 persen sedangkan tiga tahun lalu menurun menjadi kurang dari 15 persen. Pertumbuhan industri farmasi di Indonesia dalam dua tahun belakangan bahkan tidak mencapai 5 persen.

Salah satu cara untuk mengatasi atau paling tidak meminimalkan masalah kesulitan keuangan adalah dengan menerapkan mekanisme *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan. Menurut (Firdausya et al., 2013) *good corporate governance* merupakan suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama adalah untuk mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnis perusahaan melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. Penerapan sistem *good corporate governance* pada perusahaan memiliki peran dalam pengambilan keputusan manajer di dalam suatu perusahaan. Penerapan *good corporate governance* yang baik kemungkinan dapat memperkecil risiko perusahaan mengalami *financial distress* (Putri & Merkusiwati, 2014). Dalam perusahaan, penerapan sistem *good corporate governance* berfungsi untuk membantu manajer dalam membuat suatu keputusan, hal tersebut dikarenakan banyaknya ancaman yang bisa terjadi akibat kesalahan dalam pengambilan keputusan, membuat para manajer berpikir ulang mengenai cara yang baik untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan.

Secara umum, *good corporate governance* adalah sebuah peraturan yang berhubungan dengan manajemen, pemegang saham, kreditor, karyawan, pemerintah, dan pihak-pihak yang berkepentingan lain yang berkaitan dengan hak dan kewajibannya masing-masing (Sadida, 2018). Penerapan *good corporate governance* juga memberikan manfaat, baik bagi perusahaan maupun bagi para stakeholders. Dalam penerapan *good corporate governance*, terdapat beberapa prinsip diantaranya adalah akuntabilitas, transparan, responsibilitas, dan keadilan. Mekanisme *good corporate governance* terdiri dari beberapa elemen-elemen pembentuk di dalamnya. Elemen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan proporsi dewan komisaris independen.

Kepemilikan Institusional merupakan salah satu aspek implementasi *Good Corporate governance* yang merupakan suatu kepemilikan yang mempunyai kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif (Fathonah, 2017). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen, sehingga biaya agensi dapat diminimalkan. Hubungan antara kepemilikan institusional dengan *Financial distress* adalah semakin tinggi kepemilikan institusional pada perusahaan maka akan semakin kuat pula kontrol eksternal terhadap perusahaan (Zulman Hakim et al., 2016). Hal ini dikarenakan ketika kepemilikan institusi dalam perusahaan itu besar, maka keadaan tersebut akan mendorong pengawasan yang lebih efektif sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan membuat kemungkinan terjadinya *Financial distress* semakin rendah. Sehingga hubungan kepemilikan institusional terhadap *Financial distress* adalah negatif.

Hal ini sejalan dengan penelitian penelitian (Bodroastuti, 2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional akan mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan perusahaan. Hasil penelitian itu juga sejalan dengan penelitian (Fathonah, 2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial distress* dan bertolak belakang dengan penelitian (N. W.K. A. Putri & Merkusiwati, 2014), (Haq Quraisy et al., 2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Faktor lain dari penerapan *Corporate governance* yang dapat mempengaruhi terjadinya *Financial distress* pada perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus sebagai pemegang saham, tentunya sangat tidak ingin perusahaan berada didalam keadaan kesulitan keuangan atau

bahkan mengalami kebangkrutan (Tjeleni, 2013). Menurut (Hastuti, 2014), kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen, maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Sehingga dengan besarnya kepemilikan saham oleh manajemen, akan memperkecil perusahaan dalam mengalami *Financial distress*.

Kemudian, terdapat pula penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013), Fathonah (2016) dan Munawar (2018) menyatakan bahwa adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*, yang artinya semakin besar kepemilikan manajerial maka akan mengurangi kemungkinan terjadinya *Financial distress* pada perusahaan tersebut (Syofyan & Herawaty, 2019). Hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manager sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *Financial distress*. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Cinantya & Merkusiwati, 2015) dan penelitian (Aritonang, 2017), hasil dari penelitian yang didapat menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Dewan Komisaris Independen mempunyai fungsi monitoring yang bersifat independen terhadap kinerja manajemen perusahaan. Proporsi komisaris dapat menyeimbangkan kekuatan pihak manajemen dalam pengelolaan perusahaan melalui fungsi monitoringnya (Limantauw, 2012). Menurut (Dwi dan Eka, 2008:89), komisarin independen memiliki fungsi dan kedudukan mewakili kepentingan pemegang saham independen. Dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya sebagai pengawas perseroan, mereka juga harus terlibat, memeriksa, memutuskan, dan mengambil tindakan yang menyangkut kepatuhan dan tanggung jawab hukum direksi atas setiap keputusan, informasi dan perilaku yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan dan usaha perseroan (Fathonah, 2017). Kusanti dan Andayani (2015), menjelaskan bahwa jumlah dalam variabel dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* (Affiah & Muslih,

2018).

Hasil dari penelitian tersebut diperkuat dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) dan Munawar (2018), yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara dewan komisaris independen dengan *Financial distress* yang menunjukkan bahwa semakin sedikit keberadaan komisaris independen maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *Financial distress* (Syofyan & Herawaty, 2019). Namun, pendapat tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian (Sandabunga & Chariri, 2013) yang mengatakan bahwa dewan komisaris independen mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Financial distress*, yang berarti bahwa semakin banyaknya jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan, akan menyebabkan kemungkinan terjadinya *Financial distress* juga semakin meningkat. Terdapat beberapa perbedaan pendapat yang mengatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *Financial distress* pada penelitian (Cinantya & Merkusiwati, 2015) dan (Haq Quraisy et al., 2014).

Menurut Bringham dan Houston dalam (G.W. Putri et al., 2019), rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi laporan keuangan. Laporan keuangan seringkali digunakan untuk memprediksi kondisi *Financial distress* pada suatu perusahaan. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, sehingga dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan tersebut. Analisis rasio keuangan dapat menjadi salah satu alat memprediksi kesulitan keuangan (*Financial distress*) yang digunakan untuk mengukur kesehatan perusahaan (Atika et al., 2011). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan rasio profitabilitas dan rasio Leverage sebagai proksi dari kinerja keuangan atau *Financial Indicators*.

(Kasmir 2016:196) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Solikhah et al., 2016). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Return On Asset (ROA). Harahap (2011:305) menjelaskan ROA merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva perusahaan yang diukur dari volume perusahaan. ROA menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan asset

perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Semakin tinggi rasio ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *Financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah rasio ROA menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *Financial distress* semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ayu, dkk 2017) dan (Gobenvy, 2014) menyatakan profitabilitas yang dihitung berdasarkan ROA berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* perusahaan, yang artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, semakin mengurangi terjadinya *Financial distress* perusahaan tersebut (Mas'ud & Srengga, 2015). Pernyataan tersebut juga diperkuat dengan hasil penelitian (Chrissentia & Syarief, 2018) dan penelitian (Wahono, Mardani, 2017) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian (Hanifah, 2013) dan (Mafiroh & Triyono, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Selain rasio profitabilitas, rasio Leverage juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kondisi *Financial distress*. Menurut Kasmir (2016:151) rasio Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai menggunakan utang. Artinya, berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti yang lebih luas dapat dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Leverage timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang.

Rasio Leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Assets Ratio (DAR) yang merupakan sumber dana eksternal karena mewakili hutang yang

ada dalam suatu perusahaan (Agusti, 2013). Digunakannya rasio ini karena DAR lebih baik dalam memperkirakan seberapa besar pengaruh utang terhadap kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Hanifah, 2013) dan (Chrissentia & Syarief, 2018) menyatakan terdapat hubungan positif antara Leverage dan *Financial distress*, hal ini berarti bahwa semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *Financial distress* karena semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Mas'ud & Srengga, 2015) dan (Srikalimah, 2017) yang menyimpulkan bahwa Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Penulis menggunakan Leverage dalam penelitian ini karena masih terdapatnya inkonsistensi hasil penelitian.

Menurut (Prihantini dan Maria, 2013), *Financial distress* dapat diprediksi dengan berbagai macam model analisis. Salah satu predictor model analisis yang dapat digunakan adalah model Springate S-score. Springate menggunakan stepwise multiple discriminate analysis untuk memilih 4 dari 19 rasio keuangan yang terdiri dari modal kerja/total asset (X1), laba sebelum bunga dan pajak/total asset (X2), laba sebelum pajak/asset lancar (X3), dan penjualan/total asset (X4) (Putra & Septiani, 2017). Alasan menggunakan model springates-score karena alat analisis tersebut mudah digunakan dengan hanya menggunakan 4 rasio keuangan jika dibandingkan dengan altman yang menggunakan 5 rasio keuangan dan ohlson yang menggunakan 9 rasio keuangan namun memiliki tingkat akurasi yang tinggi. Model Springate adalah model yang paling tepat untuk memprediksi kondisi *Financial distress* karena memiliki tingkat koefisien determinasi tertinggi dibandingkan dengan model lainnya (Edi & Tania, 2018). Lalu, model Springate juga memiliki tingkat akurasi yang paling tinggi dibandingkan dengan model perhitungan lain, dengan tingkat akurasi yaitu sebesar 83.33% (Mulyani et al., 2018).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk menulis skripsi yang berjudul **“PENGARUH *FINANCIAL INDICATORS*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA**

PERUSAHAAN FARMASI TAHUN 2016 – 2019”.

1.3 Perumusan Masalah

Salah satu penyebab perusahaan mengalami *financial distress* adalah karena buruknya penerapan *corporate governance* pada perusahaan. Melakukan penerapan *corporate governance* yang baik penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat memperkecil kemungkinan terjadinya permasalahan dalam keuangan perusahaan Situmorang & Yanti (2020). *Financial distress* menurut Platt dan Platt dalam Mas'ud & Srengga (2015) didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Keadaan tersebut juga didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial yang telah jatuh tempo (Beaver et al., 2011). Jika tidak segera ditanggulangi, *financial distress* dapat menyebabkan kebangkrutan. Dimana, kebangkrutan merupakan kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk memperoleh laba.

Berdasarkan dari peneliti sebelumnya, *financial distress* dapat diukur menggunakan perhitungan *Springate S-score*. Dari fenomena yang telah disebutkan, latar belakang masalah yang ada, dan adanya hasil inkonsistensi dalam penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini peneliti akan menguji beberapa faktor yang dapat digunakan sebagai prediktor kondisi *Financial distress* pada perusahaan subsektor farmasi. Maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil analisis *Springate S-score*, terhadap Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan *Financial distress* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018?
2. Apakah Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara simultan terhadap *Financial distress* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018?

3. Apakah terdapat pengaruh parsial terhadap hasil analisis Springate S-score pada:
 - a. Profitabilitas terhadap *Financial distress* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018?
 - b. Leverage terhadap *Financial distress* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018?
 - c. Kepemilikan Institusional terhadap *Financial distress* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018?
 - d. Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial distress* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018?
 - e. Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial distress* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut.

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan *Financial distress* pada perusahaan sub sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial:
 - a. Profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
 - b. *Leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

- c. Kepemilikan Institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
- d. Kepemilikan Manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
- e. Dewan Komisaris Independen terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis terhadap berbagai pihak mana pun, adapun kegunaan yang diberikan oleh penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari pengembangan pengetahuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan manfaat dan pengetahuan bagi penelitian yang berkaitan serta penulis berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi penelitian yang sejenis dimasa yang akan datang.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengaruh dari *variable mekanisme good Corporate governance* dan *Financial Indicators* terhadap *Financial distress* pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1.6 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian yang dilakukan adalah:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan tambahan ilmu pengetahuan dalam pengembangan teori dan diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan terutama yang berkaitan tentang profitabilitas,

leverage, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam melakukan perencanaan dan membuat kebijakan agar perusahaan dapat mengantisipasi terjadinya *Financial distress*.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1 Lokasi Objek Penelitian

Lokasi resmi penelitian yang dipilih adalah website resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sub sektor farmasi. Penelitian diambil dari laporan keuangan yang diperoleh dari website resmi BEI tahun 2014-2018.

1.7.2 Waktu dan Periode Penelitian

Waktu pelaksanaan dimulai dari bulan Februari 2020 sampai bulan Juni 2020. Periode penelitian menggunakan laporan tahunan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

1.7.3 Sistem Penulisan

Penulisan penelitian ini terdiri dari 5 bab yang saling terkait sehingga pada akhirnya didapatkan kesimpulan atas permasalahan yang dibahas. Secara garis besar, sistematika penulisan dibagi menjadi:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang uraian gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian dan manfaat penelitian secara teoritis maupun praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang digunakan sebagai acuan dasar bagi penelitian khususnya mengenai *Good Corporate governance dan Financial Indicator*. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, pengembangan kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk

menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang karakteristik penelitian, alat pengumpulan data, tahapan pelaksanaan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, validitas, serta teknik analisis dan data pengujian hipotesis.

BAB IV PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang penjabaran pembahasan secara sistematis sesuai dengan rumusan masalah, pertanyaan penelitian, dan sehubungan dengan pengujian maupun teknik analisis data.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan hasil penelitian atau jawaban dari pertanyaan penelitian terhadap variabel-variabel terkait, kemudian menguraikan manfaat penelitian dalam bentuk saran.