



PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *AGENCY COST* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Haifa¹, Chika Fadilah Putri², Annisa Febriyanti³, Ajimat⁴
*haifakamal15@gmail.com*¹; *Inichika33@gmail.com*²;
*annisafebriyanti1102@gmail.com*³

Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang

Abstract

This study aims to examine the effect of managerial ownership and agency cost on financial distress in companies listed in the Sri Kehati Index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2023. The research employs a quantitative approach using an associative method. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in a total sample of 9 companies, or 36 observations. Data analysis was conducted using panel data regression with the EViews 13 software. The independent variables in this study are managerial ownership and agency cost, while the dependent variable is financial distress. The results indicate that, partially, managerial ownership does not have a significant effect on financial distress. However, simultaneously, managerial ownership and agency cost have a significant effect on financial distress. These findings imply that managing ownership structure and controlling agency costs are important strategies for minimizing the risk of financial distress, especially in companies focused on sustainable and environmentally responsible business practices.

Keywords: *managerial ownership; agency costs; financial distress;*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan agency cost terhadap financial distress pada perusahaan yang termasuk dalam indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan total sampel sebanyak 9 perusahaan, sehingga diperoleh 36 data observasi. Data dianalisis menggunakan model regresi data panel dengan bantuan software Eviews 13. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan agency cost, sedangkan variabel dependen adalah financial distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, kepemilikan manajerial tidak



**Prodi Akuntansi
Program Sarjana**

Webinar Nasional & Call For Paper:

“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-

6479

berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun secara simultan, kepemilikan manajerial dan agency cost berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Temuan ini memberikan implikasi bahwa pengelolaan struktur kepemilikan dan pengendalian biaya keagenan penting untuk menghindari kondisi distress keuangan dalam perusahaan yang berkelanjutan dan berwawasan lingkungan.

Kata kunci: *Kepemilikan Manajerial; Agency Cost; Financial Distress;*



I.

PENDAHULUAN

Pemahaman mengenai penurunan kondisi keuangan kemungkinan kebangkrutan perusahaan telah menjadi fokus penelitian yang signifikan di dunia bisnis dan keuangan. Dalam beberapa tahun belakangan ini, akibat dari adanya globalisasi dan perubahan ekonomi dunia (Chen et al., 2020). Saat ini pertumbuhan bisnis meningkat dengan cepat sehingga muncul tantangan baru bagi industri. Didasari dengan intensitas persaingan yang tinggi (Isdina dan Putri, 2021). Kehadiran *financial distress* terlihat jelas ketika sulit untuk membayar tagihan. Saat hutangnya bertambah pendapatannya tidak mampu mencukupi pengeluaran beban sehingga kreditur merugi (Setyowati and Sari, 2019).

Kepemilikan manajerial mengacu pada persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemangku kepentingan suatu perusahaan seperti manajer, direktur, dan anggota dewan (Wulandari & Sudana, 2018). Meskipun penelitian sebelumnya telah dilakukan Aisyah & Afriyenti (2022) menyatakan bahwa keterlibatan manajemen berdampak negatif terhadap *financial distress*, sedangkan (Ibrahim, 2019) menemukan bahwa tingkat keterlibatan eksekutif perusahaan Hasil yang bertentangan, seperti yang mereka katakan di sana tidak berpengaruh. Dampaknya terhadap kesulitan ekonomi.

Di Indonesia gerakan pemboikotan sendiri cukup kuat. Ini terlihat dari komentar pada media sosial Unilever Indonesia yang dibanjiri komentar negatif untuk meninggalkan produk-produk yang dibawah oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan laman Yahoo Finance, saham dengan kode nama UNVR mengalami naik turun yang sama dengan saham lainnya. Pencapaian tertinggi UNVR selama Oktober-November dicapai dengan perdagangan pada 25 Oktober 2023 sebesar Rp4.080 per saham. Namun setelahnya, harga saham sempat terjun bebas. Pada 27 Oktober 2023 tercatat sebesar Rp3.980, turun menjadi Rp 3.790 pada 30 Oktober. Setelah itu, turun lagi mejadi Rp3.620 pada 31 Oktober 2023. Lalu turun lagi menjadi Rp 3.580 pada 1 November 2023. Meski pada perdagangan 2 November 2023 menguat tipis menjadi Rp3.590, UNVR baru mengalami tiga kali kenaikan sepanjang tanggal 1-13 November 2023. Data terakhir pun tercatat sebesar Rp 3.530 pada perdagangan Senin 13 November 2023, turun dari sebelumnya yang sebesar Rp 3.590 per saham pada perdagangan Jumat 10 November 2023.

Agency cost merujuk pada biaya yang terkait dengan kepemilikan suatu organisasi atau individu yang memiliki hak untuk memilih atau menyewa seorang agen untuk bertindak atas nama mereka. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham adalah salah



satu penyebab utama *Agency cost*. Konflik ini sering muncul karena manajer cenderung lebih suka mengalokasikan uang dari arus kas bebas ke proyek yang dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi mereka sendiri (Wardani & Susilowati, 2020).

Kasus yang terjadi di Indonesia yang memiliki hubungan dengan *agency cost* salah satunya adalah seperti kasus dari PT Tiga Pilar Sejahtera. Berdasarkan berita dari CNBC Indonesia, perusahaan tersebut yang beroperasi dalam bidang *consumer goods* menghadapi permasalahan pada saat ditemukannya aksi pengepulan beras oleh anak perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera yaitu PT Indo Beras Unggul (Asmara 2019). Atas dasar temuan tersebut, berimplikasi pada penurunan potensi pendapatan PT Tiga Pilar Sejahtera sebesar Rp2 Triliun per tahun. Selain itu, permasalahan lainnya adalah terjadi di laporan keuangan perusahaan pada tahun 2017 yang dilaporkan entitas tersebut tidak diterima oleh para pemegang saham karena terdapat indikasi penyalahgunaan dana perusahaan oleh pihak agent. Dalam kasus tersebut terindikasi adanya penyelewengan sejumlah dana oleh pihak manajemen. Akuntan publik sebelumnya tidak mampu mendeteksi fraud tersebut. Fraud tersebut diketahui oleh KAP yang baru yaitu Ernst & Young (EY) yang mana berdasarkan hasil penyelidikan terdapat indikasi penggelembungan dana pada grup PT Tiga Pilar

Sejahtera. Selain itu, direksi perusahaan sebelumnya melakukan penggelembungan dana sebesar Rp4 Triliun, penggelembungan pendapatan sebesar Rp662 miliar serta EBITDA sebesar Rp329 miliar.

Menurut penelitian I Nengah Adi Nugraha & I Gde Ary Wirajaya (2024), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan kepada financial distress. Perihal ini menandakan makin banyak kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan artinya semakin kecil kemungkinan terjalannya financial distress. Sedangkan menurut Fidyaningrum (2019), penyebab kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress bukan karena besarnya saham yang dimiliki manajemen, melainkan kemampuan agen (Manajemen) untuk mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini menghasilkan kesimpulan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin besar pula ukuran saham yang dimiliki oleh agen (manajemen) tidak ada hubungannya dengan masalah keuangan perusahaan dan tidak semua perusahaan memiliki struktur kepemilikan manajerial.

Dalam penelitian (Ikhvan, Karim & Hudaya, 2022) menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini berarti bahwa dengan besar kecil *agency cost* dapat menentukan apakah perusahaan berpotensi mengalami financial distress. Sedangkan dalam penelitian



Santi Fitrri & Emi Masyitah menunjukkan bahwa *agency cost* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian dapat memberi bukti bahwa semakin tinggi *agency cost* yang pemegang saham berikan terhadap manajer, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan pula.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan diatas, maka timbul pertanyaan penelitian: 1) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*? 2) apakah *agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress*?

Alasan penelitian ini adalah karena banyak perusahaan baik skala besar maupun kecil mengalami kesulitan keuangan. Dengan meneliti *financial distress*, penulis dapat memberikan kontribusi dan mengatasi permasalahan umum dalam dunia bisnis. Krisis keuangan tidak hanya berdampak pada perusahaan yang terkena dampaknya, namun juga investor, karyawan, dan bahkan perekonomian secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor utama penyebab *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah konsep yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan informasi terkait kondisi internal mereka kepada pihak luar, terutama kepada pengguna laporan

keuangan seperti investor dan kreditur. Informasi ini dapat berupa sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Salah satu aspek yang sangat relevan dengan teori ini adalah konsep *financial distress* (kesulitan keuangan). Ketika perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik, manajer akan cenderung memberikan sinyal positif dengan menggunakan pendekatan akuntansi yang lebih liberal atau agresif, yang menunjukkan kinerja yang lebih baik. Sebaliknya, ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*, manajer akan memberikan sinyal negatif dengan menggunakan akuntansi konservatif, yang cenderung menurunkan estimasi kinerja perusahaan. (Hendrianto, 2012) Secara keseluruhan, teori sinyal menunjukkan pentingnya komunikasi yang jelas antara perusahaan dan pihak luar untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih baik. (Agustini dan Wirawati, 2019).

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi (*Agency Theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami Kepemilikan Manajerial Teori agensi menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara pemberi wewenang (*principal*) dan penerima wewenang (*agen*) untuk menjelaskan kegiatan serta mengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan keagenan menimbulkan masalah asimetri informasi yaitu



kondisi dimana manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham (Messier et al., 2005).

Kepemilikan Manajerial

Menurut Fauziyah (2019), kepemilikan manajerial merujuk pada saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Dengan demikian, saham yang dimiliki oleh manajemen memiliki fungsi ganda, yaitu sebagai pemilik dan pengelola perusahaan. Hal ini memberikan hak bagi manajemen untuk mengatur dan memberikan saran dalam mencapai tujuan perusahaan.

Agency Cost

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa keagenan (Agency Cost) adalah biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga mereka bertindak berdasarkan perusahaan. Agency cost terbagi menjadi 3 yaitu Monitoring cost, bonding cost, dan residual loss. Menurut (Rani Dwi Rafika, 2017) menyatakan, perusahaan yang terus menerus mengeluarkan agency cost dalam jumlah besar berakibat terhadap keuangan perusahaan yaitu dalam keadaan financial distress.

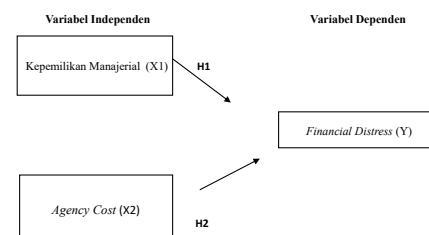
Financial Distress

Menurut Mamduh (2000:279) menyatakan bahwa financial distress dapat digambarkan diantara dua titik

ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan), sampai insolvable (yang paling parah). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, apabila tidak segera diatasi dapat berkembang menjadi parah. Analisis kebangkrutan bermanfaat untuk perusahaan dalam menanggulangi terjadinya likuidasi.

KERANGKA PENELITIAN

KONSEP



Rumusan Hipotesis penelitian

Pengaruh Kepemilikan manajerial Terhadap *financial Distress*

Biaya agensi dikeluarkan oleh perusahaan untuk para manajer, dan apabila biaya ini terus menerus dikeluarkan dalam jumlah yang signifikan, hal ini dapat berdampak negatif pada kondisi keuangan perusahaan dan berpotensi menyebabkan financial distress (Rimawati & Darsono, D 2017) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara biaya agensi dan financial distress dengan demikian, hipotesis sementara dalam penelitian



ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial Distress*

Pengaruh *Agency Cost* Terhadap *Financial Distress*

Biaya agensi manajerial dilandasi oleh *Agency Theory*, bahwa terdapat kepentingan yang tidak selaras bahwa pemilik saham ingin keuntungan dibagikan sesuai dengan kinerja sesungguhnya, sementara manajemen berharap memperoleh keuntungan lebih besar karena kinerjanya yang dianggap baik (Astuti & Aryani, 2017). Terjadinya kenaikan manajerial *Agency Cost* menunjukkan potensi *Financial Distress* yang disebabkan kebijakan manajemen organisasi memanfaatkan sumber daya secara eksploitatif untuk kepentingan individual, akibatnya berdampak negatif pada keuangan perusahaan (Ihvan et al., 2022).

H2: *Agency Cost* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

III. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah dengan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data berupa angka yang diperoleh pada saat

penelitian sebagai alat menganalisis terkait penelitian yang dilakukan. Tujuan dari penelitian asosiatif adalah untuk melihat pengaruh terhadap hubungan dua variabel. Metode asosiatif dapat memberikan penjelasan, perkiraan dan kontrol suatu gejala yaitu *Financial Distress* terhadap perusahaan.

Jenis penelitian kuantitatif dalam penelitian ini digunakan untuk meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan *agency cost* terhadap *financial distress*. Penelitian ini adalah penelitian dengan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan Sri Kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Populasi dan Sampel

Populasi sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan SRI KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023. Pemilihan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik yang digunakan untuk menentukan suatu sampel dengan kriteria dan pertimbangan. Kriteria dalam pengambilan penelitian ini adalah sebagai berikut:

| No. | Kriteria Sampel | Jumlah |
|-----|--|--------|
| 1. | Perusahaan Indeks Sri Kehati yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023 | 25 |



| | | |
|--------------------------|---|------|
| 2. | Perusahaan Sri Kehati yang tidak menyajikan laporan tahunan perusahaan dengan menggunakan satuan mata uang rupiah pada periode 2020-2023 | 0 |
| 3. | Perusahaan Indeks Sri Kehati yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2020-2023 | (14) |
| 4. | Perusahaan Sri Kehati yang menyediakan informasi data secara lengkap sesuai dengan data yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2020-2023 | (11) |
| Jumlah sampel penelitian | | 9 |

Operasional Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Financial Distress

Financial distress merupakan masalah yang timbul pada perusahaan yang tidak mampu melakukan pembayaran keuangan yang wajib dilakukan perusahaan sehingga berakibat terjadinya kebangkrutan. Dalam penelitian ini, financial distress diukur dengan *Laverege* yaitu dengan rumus:

$$DAR = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

Variabel Independen

Kepemilikan Manajerial (X₁)

Kepemilikan manajerial mengacu pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh anggota manajemen yang terlibat langsung dalam proses pengambilan keputusan. Kepemilikan ini dihitung dengan membagi jumlah saham dimiliki oleh anggota manajemen dengan membagi total jumlah saham perusahaan. Rumus untuk menghitung kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$= \frac{Kepemilikan\ Manajerial}{Jumlah\ Saham\ Manajerial} = \frac{Kepemilikan\ Manajerial}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Agency Cost (X₂).

Agency cost merupakan biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan bekerja sesuai dengan kepentingan pemilik, bukan kepentingan pribadi. *Agency cost* ini dapat mempengaruhi financial distress karena adanya penggunaan sumber daya yang tidak efisien dan adanya konflik dalam pengambilan keputusan. Untuk mengukur *agency cost* dalam penelitian ini adalah menggunakan Rumus yang digunakan untuk mencari *agency cost* adalah sebagai berikut :



$$= \frac{\text{Agency Cost} + \text{Biaya Adm/umum}}{\text{Penjualan/pendapatan}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan suatu cara yang dapat digunakan untuk memperoleh data yang akan diolah dalam suatu penelitian. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Pada penelitian ini, teknik dokumentasi yang digunakan berupa transaksi historis keuangan perusahaan Sri Kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan pada perusahaan Sri Kehati yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023 yang diperoleh melalui website www.idx.com serta website resmi dari masing masing perusahaan. Studi kepustakaan adalah metode pengumpulan data dengan cara mengkaji jurnal, sumber bacaan, dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan objek pembahasan pada penelitian yang dilakukan. Pada penelitian ini, studi kepustakaan dilakukan dengan mengkaji, mempelajari, dan memahami jurnal dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik *financial distress*, kepemilikan manajerial dan *agency cost*.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data kuantitatif dengan pendekatan statistic deskriptif. Metode analisis yang digunakan meliputi statistic deskriptif, pengujian model, analisis regresi liner berganda, serta pengujian hipotesis. Selain itu, dilakukan juga pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas untuk memastikan model yang digunakan bebas dari bias dan memiliki efisiensi yang baik. Proses analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan perangkat lunak statistic Eviews versi 13

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 4 1
Hasil Uji Statistik**

| | TOTAL | TKM | AC |
|--------------|-----------|----------|----------|
| Mean | 0.628818 | 0.128986 | 0.128986 |
| Median | 0.766231 | 0.101455 | 0.101455 |
| Maximum | 0.868869 | 0.273370 | 0.273370 |
| Minimum | 0.145525 | 0.035025 | 0.035025 |
| Std. Dev. | 0.231131 | 0.077790 | 0.077790 |
| Skewness | -0.691522 | 0.396390 | 0.396390 |
| Kurtosis | 2.191522 | 1.717809 | 1.717809 |
| Jarque-Bera | 3.849674 | 3.408769 | 3.408769 |
| Probability | 0.145900 | 0.181884 | 0.181884 |
| Sum | 22.63744 | 4.643494 | 4.643494 |
| Sum Sq. Dev. | 1.869755 | 0.211795 | 0.211795 |
| Observations | 36 | 36 | 36 |



Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan *Eviews 13*

Berdasarkan tabel 4.1, diperoleh informasi mengenai variabel *financial distress* (TOTAL) memiliki nilai maksimal 0,8688, nilai minimum 0,1455, nilai rata-rata (mean) 0,6288, serta nilai deviasi sebesar 0,2311 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 36 data. Nilai *financial distress* (TOTAL) tertinggi pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) tahun 2021. Sedangkan nilai *financial distress* (TOTAL) terendah terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) terjadi pada tahun 2023.

Pada variabel kepemilikan manajerial (TKM) memiliki nilai maksimum 0,2733, nilai minimum 0,0350, serta nilai standard deviasi sebesar 0,0777. Nilai kepemilikan manajerial (TKM) tertinggi pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) pada tahun 2021. Sedangkan nilai kepemilikan manajerial (TKM) terendah terjadi pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021.

Pada variabel *agency cost* (AC) memiliki nilai maksimum 0,2733, nilai minimum 0,0350, serta nilai standard deviasi sebesar 0,0777. Nilai *agency cost* (AC) tertinggi terjadi pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) pada tahun

2021. Sedangkan nilai *agency cost* (AC) terendah terjadi pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021.

Uji Pemilihan Model

Dalam tahap ini, pengujian guna mengetahui model yang paling tepat digunakan yakni antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Uji Chow

**Tabel 4 2
Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|----------------|--------|--------|
| Cross-section F | 118.203 937 | (8,25) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 131.726 558 | 8 | 0.0000 |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan *Eviews 13*

Pada table 4.2 didapati hasil perolehan uji *Chow* dengan nilai probabilitas (Prob.) *cross-section F* senilai 0,0000 dimana nilai tersebut <0,05. Berdasarkan perolehan uji *chow* dapat ditarik kesimpulan bahwa *Fixed Effect Model* adalah bentuk yang tepat.



Tabel 4 3
Hasil Uji Hausman

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan Eviews 13

Pada tabel 4.3 didapati hasil perolehan uji *Hausman* dengan nilai probabilitas chi-square adalah senilai 0,0827 dimana nilai tersebut $>0,05$. Berdasarkan perolehan pengujian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *Random Effect Model* adalah bentuk yang tepat.

Uji Langrange Multiplier

Tabel 4 4
Hasil Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

| | Test Hypothesis | | |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Cross-section | Time | Both |
| Breusch-Pagan | 47.89284 (0.0000) | 2.235630 (0.1349) | 50.12847 (0.0000) |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan Eviews 13

Pada tabel 4.4 didapati hasil perolehan uji *Langrange Multiplier* dengan nilai probabilitas *Breusch-Pagan* adalah senilai 0,00 dimana nilai tersebut $< 0,05$. Berdasarkan

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 4.98486 1 | 2 | 0.0827 |

perolehan pengujian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *Random Effect Model* adalah bentuk yang tepat.

Tabel 4 5
Rekap Pemilihan Model Regresi Data Panel

| Pengujian | Common Effect Model | Fixed Effect Model | Random Effect Model | Keterangan |
|--------------------------|---------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Uji Chow | | ✓ | | Fixed Effect Model |
| Uji Hausman | | | ✓ | Random Effect Model |
| Uji Langrange Multiplier | | | ✓ | Random Effect Model |
| Model Terpilih | | | | Random Effect Model |



Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan *Eviews 13*

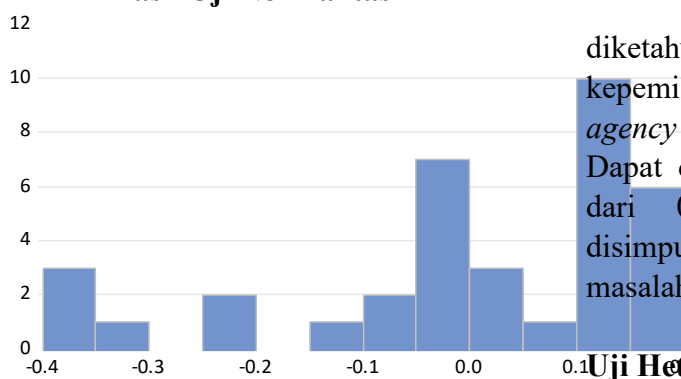
Berdasarkan tabel 4.5, maka model yang paling layak digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4 6

Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan *Eviews 13*

Berdasarkan gambar 4.6 dapat diketahui bahwa nilai probability sebesar 0,046807 yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ($0,046807 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Menurut Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk (2011), uji normalitas hanya diperlukan ketika jumlah sampel kurang dari 30. Namun, jika jumlah observasi melebihi 30, pengujian normalitas tidak lagi diperlukan karena distribusi kesalahan sampling sudah mendekati normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4 7

Hasil Uji Multikolinieritas

| | TKM | LOG(AC) |
|---------|----------|----------|
| TKM | 1.000000 | 0.512515 |
| LOG(AC) | 0.512515 | 1.000000 |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan *Eviews 13*

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui jika nilai korelasi antara kepemilikan manajerial (TKM) dan *agency cost* (AC) sebesar 0,512515. Dapat diketahui semua data kurang dari 0,9 ($< 0,9$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 8

Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.027676 | 0.093527 | 0.295911 | 0.7692 |
| TKM | 16.07254 | 23.02609 | 0.698014 | 0.4901 |
| LOG(AC) | 0.044665 | 0.037917 | -1.177965 | 0.2472 |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan *Eviews 13*

Berdasarkan uji heteroskedastisitas yang disajikan dalam tabel 4.8 dapat dilihat nilai probabilitas kepemilikan manajerial



(TKM) senilai 0,4901 dan *agency cost* (AC) senilai 0,2472 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($>0,05$). Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi data panel yang diuji.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4 9
Model Random Effect Model
untuk Persamaan Regresi Data
Panel

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.925486 | 0.109895 | 8.421523 | 0.0000 |
| TKM | 5.804296 | 23.93191 | 0.242534 | 0.8099 |
| LOG(AC) | 0.131021 | 0.042911 | 3.053281 | 0.0045 |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan Eviews 13

Berdasarkan tabel 4.9, pengujian model dengan menggunakan Random Effect Model (FEM), maka persamaan regresi yang terbentuk yakni :

$$\text{TOTAL} = 0,925485\alpha + -5,804296 + 0,131021 + \alpha$$

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi
(R^2)

| | | | |
|--------------------|---------|--------------------|--------|
| R-squared | 0.21358 | Mean | 0.0505 |
| Adjusted R-squared | 0.16592 | 8dependent var | 74 |
| S.E. of regression | 0.02714 | S.D. dependent var | 0.0297 |
| F-statistic | 4.48137 | Sum squared resid | 0.0243 |
| Prob(F-statistic) | 0.01897 | Durbin-Watson | 0.9901 |
| | 7 | 1stat | 94 |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan Eviews 13

Berdasarkan tabel 4.10, besar nilai koefisien determinasi pada model regresi data panel yang ditunjukkan oleh nilai Adjusted R-squared. Nilai Adjusted R-squared adalah sebesar 0,165927 yang artinya variabel-variabel dependen dapat menjelaskan *financial distress* sebesar 16,59% sedangkan sisanya sebesar 83,41% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian. Artinya variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan *agency cost* mampu menjelaskan *financial distress* sebesar 16,59% sedangkan 84,41% menunjukkan bahwa faktor-faktor lain diluar variabel dalam penelitian yang dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan indeks Sri Kehati yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023.

Uji F

Tabel 4 11
Hasil Uji F

| | | | |
|-----------|---------|-------------|----------|
| R-squared | 0.21358 | Mean depend | 0.050574 |
| | | ent var | |



| | | | |
|--------------------|----------|---------------------|----------|
| Adjusted R-squared | 0.165927 | S.D. depend ent var | 0.029719 |
| S.E. of regression | 0.027142 | Sum squared resid | 0.024311 |
| F-statistic | 4.481371 | n-Watson stat | 0.990194 |
| Prob(F-statistic) | 0.018977 | | |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan Eviews 13

Berdasarkan tabel 4.11, hasil uji F dapat dilihat pada Prob(F-statistic). Hasil uji F adalah senilai 0,018977 lebih kecil dari 0,05 yang mengartikan bahwa kepemilikan manajerial dan agency cost secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Indeks Sri Kehati yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023.

Uji t

Tabel 4 12
Hasil Uji t

| Variable | Coeff icient | Std. Error | t- Statistic | Prob. |
|----------|--------------|------------|--------------|--------|
| C | 0.925486 | 0.109895 | 8.421523 | 0.0000 |
| TKM | 5.804296 | 23.93191 | 0.242534 | 0.8099 |
| LOG(AC) | 0.131021 | 0.042911 | 3.053281 | 0.0045 |

Sumber : Hasil Pengolahan data
menggunakan Eviews 13

Hipotesis pertama (H_1) yang diajukan pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada pengaruh kepemilikan manajerial (TKM) terhadap *financial distress* (TOTAL). Pada tabel 4.12, nilai probabilitas kepemilikan manajerial (TKM) sebesar 0,8099 lebih besar dari 0,05 ($>0,05$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (TKM) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* (TOTAL) pada perusahaan Indeks Sri Kehati yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023. Maka hipotesis pertama (H_1) ditolak,

Hipotesis kedua (H_2) yang diajukan pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada pengaruh *agency cost* (AC) terhadap *financial distress*. Pada tabel 4.12, nilai probabilitas *agency cost* (AC) sebesar 0,0045 lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa *agency cost* (AC) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Indeks Sri Kehati yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2023. Maka hipotesis kedua (H_2) diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa kepemilikan



manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Indeks Sri Kehati periode tahun 2020-2023. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas kepemilikan manajerial (TKM) sebesar 0,8099 lebih besar dari 0,05 ($>0,05$).

Dapat dikatakan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan bukan termasuk faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* bukan diakibatkan oleh besar kecilnya komposisi saham yang dimiliki manajemen, tetapi diakibatkan oleh kemampuan pihak agen (manajemen) dalam mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan. Maka, dapat ditarik kesimpulan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka besar kecil saham yang dimiliki oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan. Serta tidak semua perusahaan mempunyai struktur kepemilikan manajerial. Sehingga, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Agency Cost terhadap Financial Distress

Hipotesis kedua (H_2) menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Indeks Sri Kehati periode

tahun 2020-2023. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi untuk pengaruh *agency cost* terhadap *financial distress* adalah sebesar 0,0045 lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$).

Dapat dikatakan bahwa *agency cost* mempengaruhi *financial distress* karena hubungan antara pemilik (principal) dan manajer (agent) dalam sebuah perusahaan seringkali menghasilkan konflik kepentingan yang memicu inefisiensi pengelolaan sumber daya. Dalam situasi seperti ini, *agency cost* muncul akibat kebutuhan untuk memonitor, mengontrol, atau memberikan insentif kepada manajer agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Jika *agency cost* tinggi, maka alokasi sumber daya perusahaan menjadi tidak optimal, misalnya melalui pengeluaran yang tidak produktif atau keputusan manajerial yang hanya menguntungkan sebagian pihak. Hal ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan, melemahkan struktur keuangan, dan pada akhirnya meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Dengan kata lain, semakin tinggi *agency cost*, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami tekanan finansial karena efisiensi operasi yang rendah dan terbatasnya kapasitas untuk memenuhi kewajiban keuangan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN



Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan : (1) kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress pada perusahaan Sri kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023, sehingga hipotesis pertama (H_1) pada penelitian ini ditolak. (2) *agency cost* memiliki nilai positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Sri kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023, sehingga hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini diterima.

Saran

Penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan SRI KEHATI yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023 serta hanya terdapat dua variabel yaitu kepemilikan manajerial dan *agency cost*. Oleh karena itu, penulis menyarankan bagi penelitian selanjutnya agar menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi integritas laporan keuangan suatu perusahaan agar hasil penelitian lebih variatif serta menggunakan alat ukur yang berbeda untuk memprediksi kondisi financial distress. Bagi investor diharapkan untuk lebih teliti dan selektif dalam memutuskan investasi disuatu perusahaan. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk memperpanjang periode penelitian

dan menggunakan objek pada sektor lain seperti sector keuangan, property dan real estate, pertanian, pertambangan agar dapat mengetahui integritas laporan keuangan pada sektor-sektor tersebut.\

DAFTAR PUSTAKA

- Ihvan, M. Z., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Managerial Agency Cost Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 685-697.
- Marbun, S. F. B., & Masyitah, E. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN AGENCY COST TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PERIODE 2016-2020. *JURNAL WIDYA*, 5(1), 826-841.
- Apriani, E. (2022). Analisis Faktor Internal Perusahaan dan Agency Cost terhadap Financial Distress pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan*



- Kewirausahaan*, 2(2), 800-824.
- Cahyani, A. A., & Hartono, U. (2024). Prediksi Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Sales Growth, dan Managerial Agency Cost terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Transporation and Logistic yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 284-300.
- Rahmansyah, A. I., Hudzafidah, K., & Bahri, M. S. (2024). Kepemilikan Manajerial sebagai Moderasi Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress di Indonesia. *RELASI: JURNAL EKONOMI*, 20(2), 369-385.
- Saputra, A. A., & Mawardi, W. (2022). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Total Asset Turn Over, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Management*, 11(3).
- Nugraha, I. N. A., & Wirajaya, I. G. A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 234-245.
- Lubis, M. S., Nasution, Y. A., Yonardi, T., & Tania, T. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Return On Asset, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(6), 9332-9340.
- Handayani, H., Iskandar, I. M., & Pratiwi, M. W. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress. *Media Riset Akuntansi*, 9(2), 201-220.
- Hasanah, Y., & Aprilia, E. A. (2023). Pengaruh Opini Audit, Audit Tenure dan Karakteristik Komite Audit terhadap Audit Report Lag. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 1(4), 371-384.
- Andini, S., Hizazi, A., & Kusumastuti, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Audit Report Lag,



**Prodi Akuntansi
Program Sarjana**

Webinar Nasional & Call For Paper:

“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

6479

No. ISSN: 2809-

Leverage dan Financial
Distress Terhadap Integritas
Laporan Keuangan. *Studi
Akuntansi dan Keuangan
Indonesia*, 7(1), 1-16.