

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *LEVERAGE*,
LIKUIDITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

NUR WIHDA AFIANTI

NIM : 2014310779

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

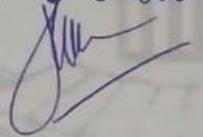
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nur Wihda Afianti
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 27 Juli 1996
N.I.M : 2014310779
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh kepemilikan institusional, *leverage*,
likuiditas, dan *firm size* terhadap *financial
distress* pada perusahaan barang konsumsi yang
terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

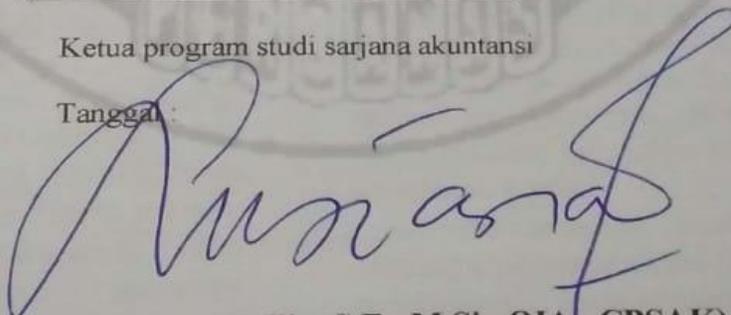
Tanggal : 03 Oktober 2018



(Nur'aini Rokhmania, SE., Ak., M.Ak)

Ketua program studi sarjana akuntansi

Tanggal :



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *LEVERAGE*,
LIKUIDITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Nur Wihda Afianti
STIE Perbanas Surabaya
Email: widafianti27@gmail.com
Jl. Wonorejo Utara No. 16 Surabaya

ABSTRACT

Financial distress is a condition that occurs where the company experienced a drop in its financial condition during some periods. Identification of the condition of financial distress is a crucial, because the company will experience financial distress before bankruptcy. The research aims to test the influence of institutional ownership, leverage, liquidity, and firm size on the probability of financial distress in consumer goods companies were listed on the Indonesia stock exchange of the period of 2014-2016. Purposive sampling method was used as a method of determining the sample, so that obtained samples as many as 75 companies. Data analysis techniques used are engineering logistics regression analysis using SPSS. Based on the results of the research showed that institutional ownership has no influence to financial distress, leverage has significantly effect to financial distress, liquidity has significantly to financial distress, and firm size has no influence to financial ditress.

Keywords: *Institutional ownership, financial distress, leverage, liquidity, firm size*

PENDAHULUAN

Kegagalan suatu perusahaan dapat disebabkan oleh dua hal, diantaranya yaitu kegagalan ekonomi dan kegagalan keuangan. Kegagalan ekonomi pada sebuah perusahaan dikaitkan dengan ketidakseimbangan antara pendapatan dengan pengeluaran. Sementara itu, perusahaan dikatakan gagal keuangannya apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya ketika jatuh tempo meskipun aktiva totalnya melebihi kewajiban (Sihombing, 2008).

Topik penelitian mengenai *financial distress* perusahaan merupakan salah satu kajian menarik bidang keuangan dan

akuntansi, karena selain berguna bagi perkembangan penelitian dalam bidang keuangan dan akuntansi, juga berguna bagi semua *stakeholder* perusahaan, baik itu manajemen, investor, pemerintah, maupun masyarakat. Mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress*, manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan, sementara kreditur dapat memanfaatkannya bagi pertimbangan keputusan kredit.

Pertumbuhan pasar industri *Fast Moving Consumer Good* (FMCG) Indonesia mengalami perlambatan. Hal tersebut dipengaruhi perlambatan ekonomi global. Perlambatan ini terjadi pada berbagai sektor

consumer good, terutama pada sektor makanan dan minuman yang merupakan sektor paling besar di dalam pembelanjaan rumah tangga. Indonesia merupakan salah satu negara yang penurunannya terlihat sangat besar, jika dibandingkan dengan tahun 2014. Pertumbuhan *consumer good* di Indonesia tahun 2015 sebesar 7,4 persen. Pertumbuhan ini menurun jika dibandingkan tahun 2014 yang mencapai 15,2 persen. Kondisi *consumer good* di Indonesia ini sejalan dengan hasil riset Kantar Worldpanel untuk pasar Asia. Bahwa, pada tahun 2013, secara keseluruhan pertumbuhan *consumer good* di Asia sekitar 10 persen. Sedangkan, pada 2015, pasar FCMG menurun sekitar 4,6 persen (www.merdeka.com, diakses pada 21 Oktober 2015).

Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi ini perusahaan diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan (Cinanta dan Merkusiwati, 2015). Kondisi kesulitan keuangan dapat dikenali lebih awal dengan menggunakan suatu model tertentu. Model ini dapat membantu calon investor dan juga kreditur untuk menanamkan modalnya agar tidak terjebak dalam kondisi kesulitan keuangan.

Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan. Strategi tersebut termasuk mencakup tata kelola non keuangan. Strategi non keuangan yang dalam hal ini adalah (*good corporate governance*). Secara umum istilah *good corporate governance* merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan maupun ditinjau dari nilai-nilai yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri.

Perusahaan barang konsumsi merupakan objek yang akan digunakan

dalam penelitian ini. Adapun alasan yang memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian pada perusahaan barang konsumsi, karena hampir di setiap negara termasuk juga negara Indonesia, sektor industri ini adalah sektor yang memiliki karakteristik susah di prediksi dan memiliki resiko tinggi. Sektor barang konsumsi sering mengalami pasang surut, apabila permintaan pasar sangat tinggi maka industri ini mengalami *booming* dan cenderung melakukan suplai yang banyak. Namun, apabila permintaan pasar itu rendah atau menurun, sektor ini akan mengalami penurunan yang lumayan drastis.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEP”**.

KERANGKA TEORITIS HIPOTESIS

***Agency Theory* (Teori keagenan)**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara dua pihak yang berkaitan yaitu prinsipal dan agen, dimana pemilik perusahaan atau investor memilih agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. Manajemen diberikan wewenang dalam kebijakan pengambilan keputusan sehingga manajemen diharapkan mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada secara maksimal untuk menyejahterahkan pemilik baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Teori keagenan berusaha menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian tugas yang berbeda. Menurut Ikhsan (2015:76) teori agensi mengarah pada hubungan agensi,

pemilik (*principal*) memberi mandat pada pekerja (*agent*).

Financial Distress

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan selama beberapa periode. Keadaan ini terjadi disaat kondisi arus kas perusahaan pada beberapa periode tersebut tidak sesuai dengan arus kas yang diharapkan atau proyeksinya tidak terpenuhi. Penyebab terjadinya kesulitan keuangan ada beberapa faktor, diantaranya adalah faktor ekonomi, kesalahan manajemen, dan bencana alam. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Wahyu Widarjo, 2010:25). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan oleh manajer dibandingkan investor individual.

Leverage

Menurut Sofyan (2013:301), *leverage* ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik mestinya memiliki

komposisi modal yang lebih besar dari hutang.

Likuiditas

Menurut Hery (2014:152), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Firm Size

Firm size (ukuran perusahaan) merupakan tolak ukur besar kecilnya suatu perusahaan dan menjadi salah satu kriteria yang dipertimbangkan oleh investor dalam strategi berinvestasi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah aset suatu perusahaan, penjualan, dan kapasitas pasar. Untuk mengukurnya dapat digunakan log total aktiva, baik aktiva lancar, maupun aktiva tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun pelaporan (Masodah, 2009).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Financial distress akan dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, karena dari kinerja perusahaan tersebut akan menentukan bagaimana kesehatan perusahaan dilihat dari berbagai aspek. Jika kinerja perusahaan baik dan terus meningkat, maka *financial distress* akan jauh dari perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan oleh institusi atau organisasi yang dapat mendorong peningkatan pengawasan supaya menjadi lebih optimal. Oleh karena itu, hubungan antara jumlah kepemilikan institusional dengan *financial distress* adalah apabila semakin besar

kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aset perusahaan menjadi lebih efisien sehingga potensi *financial distress* juga dapat diminimalkan. Dan dengan tingginya pengawasan yang dilakukan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Leverage merupakan rasio mengenai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2012:151). Semakin kecil rasio ini adalah semakin baik, karena kewajiban jangka panjang lebih sedikit dari aktiva. Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan yang tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar. Pada dasarnya *leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu perusahaan. Semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibatnya semakin besar pula kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Menurut Hery (2014:152) likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui informasi pos-pos

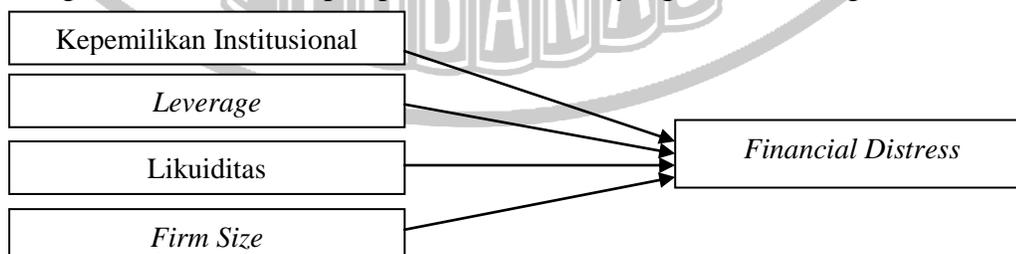
aset lancar dan utang lancar. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Pengaruh Firm Size terhadap Financial Distress

Kesulitan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dapat dipengaruhi dari ukuran suatu perusahaan itu sendiri, karena dengan melihat semakin besarnya perusahaan maka semakin kecil kemungkinannya untuk gagal. Dalam penelitian ini menggunakan total aset sebagai indikator ukuran perusahaan, hal ini disebabkan ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jumlah asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh pada kecilnya resiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang sudah dijelaskan di atas, maka dapat digambarkan alur pemikiran penelitian dalam kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Hipotesis Penelitian

- H₁:** Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* .
- H₂:** *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
- H₃:** Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
- H₄:** *Firm Size* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ini termasuk penelitian asosiatif (hubungan), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2012: 56).

Berdasarkan jenis data, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif karena mengacu pada perhitungan data berupa angka. Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti atas pengaruh kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas, dan *firm size* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data sekunder tidak didapatkan langsung, karena sumber data peneliti diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data dapat diperoleh dengan menggunakan studi literatur dari banyak sumber buku, atau bisa juga didapatkan melalui data yang dipublikasi di internet. Penelitian ini mengambil data dari perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI dengan

menggunakan data laporan keuangan pada periode 2014-2016.

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan terdiri atas variabel dependen dan independen dengan rincian sebagai berikut :

1. Variabel dependen atau terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *financial distress*
2. Variabel independen (X) merupakan variabel yang menjadi penyebab timbulnya suatu variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi setiap perubahan terhadap variabel dependen.

X₁ : Kepemilikan Institusional

X₂ : *Leverage*

X₃ : Likuiditas

X₄ : *Firm Size*

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial Distress

Financial distress adalah tahapan kondisi penurunan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* merupakan keadaan perusahaan yang memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Prediksi dalam menentukan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menggunakan variabel dummy dimana 0 untuk perusahaan yang sehat atau tidak mengalami *financial distress* dan 1 untuk perusahaan yang tidak sehat atau mengalami *financial distress*. *Financial distress* sendiri diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio* (rasio antara laba usaha terhadap beban bunga). Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*, sedangkan perusahaan yang memiliki *interest coverage*

ratio lebih dari satu dianggap sebagai perusahaan yang sehat. Pengukuran *interest coverage ratio* menurut Mayangsari (2015) yang dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$ICR = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Beban Bunga}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional dalam variabel ini bisa diukur dengan jumlah prosentase kepemilikan daripada saham institusional yang berasal dari institusi perusahaan, dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Leverage

Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Menurut Sofyan (2013:301), *leverage* ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap suatu aset. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi aktiva yang lebih besar dari hutang. *leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus :

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

Likuiditas

Likuiditas mampu menggambarkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. *Current ratio* yaitu salah satu indikator dari rasio Menurut Sofyan (2013:301), likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan

untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancarnya, dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Firm Size

Variabel ukuran perusahaan dapat diukur dengan log total aktiva, hal ini dilakukan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu kecil atau sedang, konversi ke logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal (Ni Wayan, 2014), dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Firm Size} = (\ln) \text{ of total assets}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang laporan keuangannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai publikasi idx.co.id. Sampel adalah bagian dari populasi yang diteliti. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 dengan memenuhi kriteria sampel yang ditentukan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu metode *purposive sampling*, dimana penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang diinginkan oleh peneliti.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2014-2016 dan berbagai sumber media lainnya. Sedangkan pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi. Data tersebut dikumpulkan dari berbagai sumber data yang relevan dengan penelitian, yaitu melalui buku, jurnal, skripsi, dan data-data dari internet.

Teknik Analisis Data

Data yang telah siap diolah dalam penelitian ini akan diuji dengan beberapa alat uji statistik yaitu :

Metode Analisis Deskriptif

Pengukuran analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan deskripsi mengenai variabel independen dan dependen dalam penelitian ini. Deskripsi atau gambaran tersebut dapat dilihat dari kategori nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum dari data yang dapat diukur dengan alat bantu berupa *software* komputer program SPSS.

Metode Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi logistik, atau biasa disebut dengan model logit. Dengan menggunakan model logit maka dapat diketahui probabilitas terjadinya variabel terikat (dependen) yang dapat diprediksi dengan variabel bebas (independen). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model logit karena penelitian ini memiliki satu variabel terikat dan beberapa variabel bebas. Sama halnya dengan metode analisis deskriptif, model

logit juga dapat diukur dengan bantuan *software* komputer program SPSS. Model logit dapat dirumuskan sebagaimana berikut :

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = \beta_0 + \beta_1 \text{KI} + \beta_2 \text{DAR} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{SIZE} + e$$

Keterangan :

$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)}$ = Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan *non-financial distress*.

β_0 = Konstanta

$\beta_1 \text{KI}$ = Kepemilikan Institusional

$\beta_2 \text{DAR}$ = *Leverage*

$\beta_3 \text{CR}$ = Likuiditas

$\beta_4 \text{SIZE}$ = *Firm Size*

e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan pendugaan

Ada beberapa langkah dalam melakukan analisis regresi logistik, diantaranya :

1. Uji Keseluruhan Model

Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ awal (*block number* = 0) dengan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ akhir (*block number* = 1). *Log likelihood value* merupakan kemungkinan suatu model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Imam, 2013). Adanya penurunan nilai antara nilai $-2 \log \text{likelihood}$ awal dengan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

2. Uji Kelayakan Model Regresi

Pengujian kelayakan model regresi logistik dapat dinilai dengan menggunakan :

a. Cox dan Snell's R^2 dan Nagelkerke's R^2

Cox dan Snell's R^2 adalah suatu ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 di dalam *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood*. Estimasi *likelihood* sulit untuk diinterpretasikan karena nilai maksimum yang dimiliki kurang dari 1 (satu). Nagelkerke's R^2 merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell's R^2 yang berguna untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu) yang dilakukan dengan cara membagi Cox dan Snell's R^2 dengan nilai maksimumnya.

b. Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test

Uji ini berguna untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. Apabila nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit > 0.05 , maka H_0 diterima, artinya model dapat memprediksi nilai observasi penelitian, serta model dapat diterima karena adanya kecocokan dengan data observasi yang dilakukan dalam penelitian. Namun sebaliknya, apabila nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test \leq dari 0.05, maka H_0 ditolak yang artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Sehingga dapat dikatakan bahwa Goodness of fit model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasi dalam penelitian.

3. Wald Test

Wald test digunakan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan 4. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (sig) dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Hasil pengujian ini memiliki standar signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan kriteria :

1. Jika nilai probabilitas sig. $< \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas sig. $\geq \alpha$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Jika nilai koefisien determinasi mendekati satu (1), maka pengaruh variabel independen tersebut terhadap variabel dependen adalah semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2013:97)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN
Analisis Deskriptif

Tabel 4.2

Hasil Analisis Deskriptif Perusahaan *Financial Distress* Tahun 2014-2016

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	32	0,33	1,00	0,7944	0,16307
LEVERAGE	32	0,20	0,64	0,4051	0,12576
LIKUIDITAS	32	0,81	7,90	2,4456	1,60259
FIRM SIZE	32	25,33	31,78	28,4810	1,84443

Sumber: Lampiran 5 data hasil spss, diolah

Tabel 4.2 diatas menunjukkan jumlah pengukuran (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk masing-masing variabel independen. Tabel tersebut menunjukkan deskripsi dari masing-masing variabel independen yang sudah ditentukan dalam penelitian ini. Jumlah keseluruhan data dalam penelitian ini ada 32 dari 75 data perusahaan barang konsumsi. Berikut pembahasan analisis deskriptif mengenai masing-masing variabel dalam penelitian :

a. Kepemilikan Institusional

Dari 32 data perusahaan barang konsumsi yang mengalami kondisi *financial distress* nilai minimum variabel kepemilikan institusional menunjukkan hasil 0,33 yang dimiliki oleh perusahaan MYOR pada tahun 2014 dan 2015. Nilai maksimum dari kepemilikan institusional yang mengalami *financial distress* sebesar 1,00 yang dimiliki oleh perusahaan KINO pada tahun 2014.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kepemilikan institusional yaitu sebesar 0,7944. Nilai standar deviasi variabel ini lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu 0,16307, ini berarti variabel likuiditas memiliki data yang homogen atau tidak bervariasi.

b. Leverage

Dari 32 data perusahaan barang konsumsi yang mengalami kondisi *financial distress* nilai minimum variabel *leverage* menunjukkan hasil 0,20 yang dimiliki oleh perusahaan HMSP pada tahun 2016. Nilai maksimum dari *leverage* yang mengalami *financial distress* sebesar 0,64 yang dimiliki oleh perusahaan KINO pada tahun 2014.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *leverage* yaitu sebesar 0,4051. Nilai standar deviasi variabel ini lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu 0,1257, ini berarti variabel likuiditas memiliki data yang homogen atau tidak bervariasi.

c. Likuiditas

Dari 32 data perusahaan barang konsumsi yang mengalami kondisi *financial distress* nilai minimum variabel likuiditas menunjukkan hasil 0,81 yang dimiliki oleh perusahaan KINO pada tahun 2014. Nilai maksimum dari likuiditas yang mengalami *financial distress* sebesar 7,90 yang dimiliki oleh perusahaan KICI pada tahun 2014.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel likuiditas yaitu sebesar 2,4456. Nilai standar deviasi variabel ini lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu 1,6025, ini berarti variabel likuiditas memiliki data yang homogen atau tidak bervariasi.

d. Firm Size

Dari 32 data perusahaan barang konsumsi yang mengalami kondisi *financial distress* nilai minimum variabel *firm size* menunjukkan hasil 25,33 yang dimiliki oleh perusahaan KICI pada tahun 2014. Nilai maksimum dari *firm size* yang mengalami *financial distress* sebesar 31,78 yang dimiliki oleh perusahaan GGRM pada tahun 2015.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *firm size* yaitu sebesar 28,4810. Nilai standar deviasi variabel ini lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu 1,8444, ini berarti variabel *firm size* memiliki data yang homogen atau tidak bervariasi.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 4.3
Nilai -2 Log Likelihood

-2 Log Likelihood	Nilai
<i>Block 0 (Beginning Block)</i>	102,353
<i>Block 1 (Method = Enter)</i>	92,575

Sumber : Lampiran 5 data hasil spss, diolah

Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai -2 Log Likelihood pada *Block 0 (Beginning Block)* adalah sebesar 102,353 sedangkan nilai -2 Log Likelihood pada *Block 1 (Method = Enter)* adalah sebesar 92,575. Hasil ini

menunjukkan terjadi penurunan antara nilai -2 log likelihood awal dengan nilai -2 log likelihood akhir, maka dapat disimpulkan bahwa model ini merupakan model regresi yang baik dan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

2. Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 4.4
Nilai Cox and Snell R^2 dan Nagelkerke's R^2

Cox and Snell R^2	Nagelkerke R^2
0,122	0,164

Sumber : Lampiran 5 data hasil spss, diolah

Nagelkerke's R square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Dengan nilai *Nagelkerke's R²* dapat diketahui seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Pada tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke*

R^2 sebesar 0,164 yang berarti variabel dependen (*financial distress*) dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 16,4%, sedangkan sisanya sebesar 83,6% dijelaskan oleh variabel lain selain keempat variabel independen yang diteliti.

Tabel 4.5
Nilai Hosmer and Lemeshow Test

Chi-Square	Signifikansi
9,424	0,224

Sumber : Lampiran 5 data hasil spss, diolah

Hasil *output* SPSS dari tabel 4.5 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Chi-square* sebesar 9,424 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,224 yang nilainya diatas 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima, serta dapat dikatakan bahwa H_0 diterima karena tingkat

signifikansi $> 0,05$ yang artinya model dapat memprediksi nilai observasi penelitian, serta model telah cukup menjelaskan data (*model fit*). Dengan kata lain kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas dan *firm size* dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

3. Uji Analisis Regresi Logistik

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Logistik

Variabel	Koefisien (B)	Wald	Sig.	Exp (B)
KI	1,765	0,941	0,332	5,842
DAR	8,106	6,599	0,010	3,313
CR	0,793	4,740	0,029	2,210
SIZE	0,026	0,028	0,868	1,026
Constant	-7,759	2,124	0,145	0,000

Sumber : Lampiran 5 data hasil spss, diolah

Berdasarkan tabel 4.6, variabel independen yang masuk dalam model adalah sebagai berikut :

1. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi 0,332 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05.
2. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,010 dimana nilai ini lebih dari 0,05.
3. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,029 dimana nilai ini kurang dari 0,05.
4. Variabel *firm size* memiliki nilai signifikan 0,868 dimana nilai ini lebih dari 0,05.

Dengan demikian model penelitian yang dapat disimpulkan kedalam persamaan sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = (-7,759) + (1,765) KI + (8,106) DAR + (0,793) CR + (0,026) Size$$

4. Tabel Klasifikasi

Tabel 4.7
Classification Table^a

Observed	Jumlah Data Perusahaan	Prediksi		Presentase (%)
		Non Financial Distress	Financial Distress	
<i>Non Financial Distress</i>	43	35	8	81,4
<i>Financial Distress</i>	32	16	16	50,0
Presentase Keseluruhan				68,0

Sumber : Lampiran 5 data hasil spss, diolah

Tabel klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Tabel 4.7 diatas menggambarkan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa perusahaan yang *non*

financial distress terdiri dari 43 data dan 32 data merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Setelah diuji menggunakan regresi logistik ternyata hasilnya menunjukkan sebanyak 35 perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan 8 perusahaan mengalami *financial distress*. Jadi ketepatan klasifikasi

sebesar 81,4% dimana hasil tersebut berasal dari 35/43. Kemudian, jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* terdiri dari 32 perusahaan, sedangkan hasil dari observasi hanya terdapat 16 perusahaan. Jadi ketepatan klasifikasi sebesar 50%, dimana hasil tersebut berasal dari 16/32. Secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi 68%.

Hasil Uji Pengaruh

a. Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional (KI) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini berdasarkan pada hasil uji analisis regresi logistik dimana nilai signifikan KI lebih besar, yaitu sebesar $0,332 > 0,05$. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang.

b. *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage (DAR) memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini berdasarkan pada hasil uji analisis regresi logistik dimana nilai signifikan *leverage* lebih kecil, yaitu sebesar $0,010 < 0,05$. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka *leverage* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Adanya pengaruh antara *leverage* terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan bahwa tingkat hutang yang semakin tinggi tentunya akan berakibat

kepada kewajiban perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman beserta bunganya. Hal ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* mampu menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

c. Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas (CR) memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini berdasarkan pada hasil uji analisis regresi logistik dimana nilai signifikan likuiditas lebih kecil, yaitu sebesar $0,029 < 0,05$. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka likuiditas dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress* ini dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, ketidakmampuan melunasi kewajiban jangka pendeknya ini mengakibatkan perusahaan melakukan peminjaman lagi dengan bunga yang relatif tinggi, sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*.

d. *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Firm size (*Size*) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini berdasarkan pada hasil uji analisis regresi logistik dimana nilai signifikan *size* lebih besar, yaitu sebesar $0,868 > 0,05$. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka *firm size* tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Tidak adanya pengaruh dikarenakan belum tentu perusahaan yang memiliki total aset yang kecil perusahaan itu tidak bisa menghasilkan suatu investor yang baru. Ukuran perusahaan yang tercermin pada kinerja perusahaan merupakan salah satu ukuran untuk menilai perusahaan secara

kuantitatif antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pembahasan

Berikut akan disajikan rangkuman hasil uji pengaruh variabel independen pada variabel dependen yang dilakukan dengan menggunakan Analisis Regresi Logistik agar lebih mudah dipahami:

Tabel 4.8
Rangkuman Hasil Uji Pengaruh

Variabel Independen	Keterangan	Variabel Dependen
Kepemilikan Institusional	Tidak Berpengaruh	<i>Financial Distress</i>
Leverage	Berpengaruh	
Likuiditas	Berpengaruh	
Firm Size	Tidak Berpengaruh	

Sumber : Lampiran 5 data hasil spss, diolah

1. Kepemilikan Institusional

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang artinya H_1 tidak dapat diterima atau ditolak. Tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang. Berdasarkan teori, semakin tinggi presentase kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat pengendalian internal terhadap perusahaan sehingga akan dapat mengurangi *agency cost*. Adanya pengendalian ini akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2015) dimana kepemilikan institusional

tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Rangga, dkk (2017), Jeffry dan Ririn (2016), I Gusti dan Kt Lely (2015), Okta dan Andayani (2015), Ni Wayan dan Kt lely (2014), dan Andika Yuda (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

2. Leverage

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang artinya H_2 dapat diterima. Adanya pengaruh antara *leverage* terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan bahwa tingkat hutang yang semakin tinggi tentunya akan berakibat kepada kewajiban perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman beserta bunganya. Hal ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* mampu menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak. Berdasarkan teori, hubungan *leverage*

dengan *financial distress* yaitu semakin tinggi pendanaan disebuah perusahaan dengan menggunakan hutang, maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan tersebut, maka semakin tinggi nilai *leverage* kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rangga, dkk (2017), Farida, dkk (2016), Mayangsari (2015), Okta dan Andayani (2015), Ni Wayan dan kt Lely (2014), dan Ellen dan Juniarti (2013) dimana *leverage* mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Nakhar (2017) dan I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

3. Likuiditas

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang artinya H_3 dapat diterima. Adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress* ini dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, ketidakmampuan melunasi kewajiban jangka pendeknya ini mengakibatkan perusahaan melakukan peminjaman lagi dengan bunga yang relatif tinggi, sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menjelaskan hubungan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress*. Semakin kecil rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, namun sebaliknya jika semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan maka menjauhkan dari kondisi *financial distress* ini dikarenakan total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan

lebih tinggi daripada total hutang yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni Ketut (2015), Okta dan Andayani (2015), Ni Wayan dan Ni Ketut (2014), dan Tio (2014) dimana likuiditas mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Nakhar (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

4. Firm Size

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan bahwa belum tentu perusahaan yang memiliki total aset yang kecil perusahaan tidak bisa menghasilkan suatu investor baru. Ukuran perusahaan yang tercermin pada kinerja perusahaan merupakan salah satu ukuran untuk menilai perusahaan secara kuantitatif antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan teori, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana dalam jangka pendek dan mampu melunasi kewajibannya, sehingga semakin rendah ukuran perusahaan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni Ketut (2015) dimana *firm size* tidak mempengaruhi kondisi *financial distress*, sedangkan penelitian Rangga, dkk (2017) dan Ni Wayan (2014) yang menunjukkan

bahwa *firm size* mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian analisis yang telah dilakukan pada 75 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 yang terpilih sebagai sampel, yang juga disertai dengan penjelasan serta pembahasan hasil uji analisis, maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. Kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*, karena kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang. Semakin tinggi presentase kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat pengendalian internal terhadap perusahaan, dengan adanya pengendalian ini akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- b. *Leverage (Debt to Asset Ratio)* berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Adanya pengaruh antara *leverage* terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan bahwa tingkat hutang yang semakin tinggi tentunya akan berakibat kepada kewajiban perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman beserta bunganya. Semakin tinggi pendanaan disebuah perusahaan dengan menggunakan hutang, maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan tersebut, maka semakin tinggi nilai *leverage* kemungkinan perusahaan mengalami

financial distress akan semakin tinggi pula.

- c. Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Adanya pengaruh antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress* ini dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, ketidakmampuan melunasi kewajiban jangka pendeknya ini mengakibatkan perusahaan melakukan peminjaman lagi dengan bunga yang relatif tinggi, sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*.
- d. *Firm Size (Size)* tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*, karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia menggunakan pendanaan eksternal. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana dalam jangka pendek dan mampu melunasi kewajibannya, sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan yaitu:

1. Peneliti memiliki keterbatasan pada pengelompokan kategori perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan *non financial distress* yang hanya didasarkan pada satu ukuran indeks yaitu *interest coverage ratio (ICR)* yang kurang dari satu.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak mencantumkan beban bunga pada L/R atau pada catatan atas laporan keuangan (CALK).

Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan mampu mengeksplorasi dan mencari informasi tentang faktor yang mempengaruhi *financial distress* selain variabel kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas, dan *firm size*.

DAFTAR RUJUKAN

- Aisyah, N. N, dkk. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio *Profitabilitas*, dan Rasio *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*. Vol 4, No 1. Pp 411.
- Ananto, Rangga, dkk. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage*, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*. Vol 19, No 1.
- Cinantya, I Gusti dan Merkusiwati, Ni Kt. 2015. Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 10, No 3. Pp 897-915.
- Eisenhardt, Kathleem. 1989. Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14. Hal 57-74.
- Ellen dan Juniarti. 2013. "Penerapan *Good Corporate Governance*, Dampaknya Terhadap Prediksi *Financial Distress* Pada Sektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi". *Business Accounting Review*. Vol 1, No 2.
- Fuad, A. Y. 2014. "Analisis Pengaruh Penerapan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi *Financial Distress*". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 3, No 4. Pp 1.
- Ghazali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi dan Brealiastuti. 2016. Peran Mekanisme *Good Corporate Governancedalam* Mencegah Perusahaan Mengalami *Financial Distress*. *Jurnal Online Insan Akuntan*. Vol 1, No 1. Pp 195-220.
- Harahap, Sofyan Syafrri 2013. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Heri. 2014. "Analisis Kinerja manajemen". Jakarta: Penerbit PT Grasindo.
- Ikhsan, Arfan.dkk. 2015. *Teori Akuntansi*. Medan: Cipunustaka Media.
- Jansen, M.C & W.H, Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial behaviourAgency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kristanti, F. T, dkk. 2016. "The Determinant of *Financial Distress on Indonesian Family Firm*". *Procedia-Social and Behavioral Science*. Pp 440-447.
- Kusanti, Okta. 2015. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress*". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 4, No 10.
- Mamduh M. H dan Abdul H. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- Masodah dan Mustikaningrum, Fitri. 2009. Pengaruh Rentabilitas, *Size*, Dan Struktur Modal Terhadap Keterlambatan Publikasi Laporan

- Keuangan Perusahaan *Go Public* Sektor Aneka Industri Dan Sektor Industri Dasar Dan Kimia. *Proceeding PESAT*. Vol.3. Jakarta.
- Mayangsari, Lillananda Putri 2015. “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*”, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 4.
- Naz Sayari, F.N dan Can Simga Mugan 2013. “*Cash Flow Statement as an Evidence for Financial Distress*”. *Universal Journal of Accounting and Finance 1 (3): 95-103*.
- Noviandri, Tio. 2014. “Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Sektor Perdagangan”. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 2 No 4.
- Oktadella, Dewanti. 2011. “Analisis *Corporate Governance* terhadap Integritas laporan Keuangan”. Semarang: Jurusan Akuntansi. Universitas Diponegoro Semarang.
- Putri, Ni Wayan dan Merkusiwati, Ni Kt. 2014. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 7, No 1. Pp 93-106.
- Rahmawati, Aryani Intan Endah. 2015. “Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2013”. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Sihombing, Gregorius. 2008. *Kaya & Pintar Jadi Trader dan Investor Saham*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Widarjo, Wahyu. 2010. “Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*”. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Padjadjaran.

