

**PENGARUH *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

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



Oleh :

FILDZAH QISTHI AGIDA

2014310871

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fildzah Qisthi Agida
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 29 Februari 1996
N.I.M : 2014310871
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

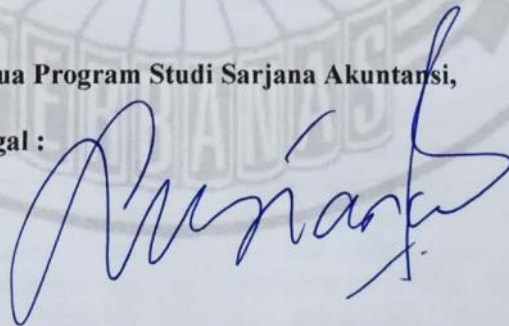
Tanggal :



Agustina Ratna Dwiati, SE., MSA

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal :



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

PENGARUH *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Fildzah Qisthi Agida

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2014310871@students.perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Timur no 16 Surabaya

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the influence of leverage, company size, institutional ownership, and managerial ownership on financial distress. Financial Distress as the dependent variable. The independent variables in this study use leverage, firm size, institutional ownership, and managerial ownership. This study uses quantitative methods. The population in this study are all financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in this study uses purposive sampling with the criteria specified in the study. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange for manufacturing companies in 2013-2017. The data analysis technique used was logistic regression analysis. The results showed that the leverage, size of the company did not affect financial distress while institutional ownership and managerial ownership had an effect on financial distress.

Keywords: financial distress, leverage, company size, institutional ownership, and managerial ownership.

PENDAHULUAN

Perusahaan-perusahaan di Indonesia semakin lama semakin berkembang dengan mengikuti perkembangan globalisasi yang terus maju. Seiring perkembangan globalisasi terdapat masalah keuangan di suatu perusahaan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan seperti tidak dapat membayar hutang jangka panjang dan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha atau sebaliknya ada yang menutup usahanya. Masalah

keuangan yang dihadapi perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengalami terjadinya kebangkrutan. *Interest Coverage Ratio (ICR)* merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga yang dimilikinya. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar bunga tahunan. Oleh karena itu, jika ICR kurang dari 1 (satu) dianggap mengalami masalah kesulitan keuangan (*financial distress*).

Diketahui bahwa ada beberapa perusahaan yang telah resmi di delisting dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2017. Pada tahun 2016 diketahui tidak ada perusahaan yang didelisting dari Bursa Efek Indonesia, tetapi pada tahun 2017 meningkat sebesar 8 perusahaan yang telah resmi didelisting dari Bursa Efek Indonesia. Delisting merupakan saham yang tercatat di Bursa yang mengalami penurunan kriteria sehingga tidak dapat memenuhi persyaratan pencatatan, maka dari itu saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Salah satu perusahaan yang telah di delisting tahun 2017 yaitu PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) pada tanggal 3 Juli 2017. SOBI, produsen sorbitol dan bahan dasar untuk kosmetik hingga farmasi ini tidak dapat memenuhi ketentuan bursa mengenai jumlah minimum saham beredar di publik (*free float*) sebesar 7,5% dari jumlah saham dalam modal yang ditempatkan disetor, saat ini SOBI hanya menyebar saham ke publik sebesar 1,32% sehingga PT SOBI dianggap tidak secara aktif diperdagangkan di BEI dan *relative* tidak likuid (Inforex news, 2017). Adapun laba dari PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) tahun 2013 sampai dengan 2015. Laba pada PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) selama 3 tahun terakhir tidak selalu meningkat bahkan mengalami penurunan. Pada tahun 2015 laba perusahaan mengalami negatif, sedangkan pada tahun 2016 tidak mendapatkan laba yang disebabkan masih diberhentikan sementara (*suspense*) oleh Bursa Efek Indonesia (IDN *financials*, 2017).

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Penelitian ini menggunakan teori agensi dimana antara agen dan prinsipal bekerja sama untuk membangun kinerja keuangan dengan baik sehingga tidak terdapat masalah keuangan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Dalam penelitian ini dapat dikaitkan antara

variabel-variabel dengan *financial distress*. Teori agensi adalah suatu konsep yang dimana terdapat hubungan kontrak antara prinsipal dan agen. Penelitian ini menggunakan teori agensi karena *shareholder* atau *principal* memperkerjakan agen untuk melaksanakan tugas termasuk pengambilan keputusan, dalam lingkungan yang tidak pasti seperti perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Agen yang bertugas menjadi seorang manajer yang akan mengambil keputusan untuk mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan. Prinsipal yaitu bertanggungjawab apa yang telah diamanahkan oleh pihak agen. Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemilik perusahaan maka akan timbul masalah keagenan (Ismiyanti dan Hanafi, 2004:176).

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam mengalami kebangkrutan (Atmaja, 2008:258). Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* yaitu tahap dimana pada perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini juga dapat dilihat atas ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo. Salah satu penyebab *financial distress* ialah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak ada jaminan perusahaan besar dapat terhindar dari masalah ini, alasannya adalah karena *financial distress* berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk mencapai target laba dan kelangsungan hidup perusahaan.

Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). Semakin besar jumlah utang maka akan menyebabkan semakin besar kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar bunga dan juga pokok utangnya, *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari ekuitas dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, Fakhruddin (2008:109)..

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang dapat mengukur dan menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan lebih berani mengeluarkan saham baru dan menggunakan jumlah pinjaman yang semakin besar pula. Skala pada perusahaan yaitu skala atau ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan pada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005)

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, asuransi, reksadana, *leasing*, dll. Kepemilikan perusahaan publik dulu dipandang tersebar diantara banyak pemegang saham sesuai model Berle and Means (1932:11). Kepemilikan institusional dapat diukur

dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Boediono, 2005).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh saham atau jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi pada manajemen perusahaan. Diukur dengan membagi kepemilikan saham manajemen dibagi total saham. Pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen dan terkait dengan masalah keagenan yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Imanata dan Satwiko, 2011:68). Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal/hutang. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan berpengaruh terhadap kreditur karena tingkat bunga akan menjadi tinggi. Pinjaman yang diperoleh perusahaan semakin tinggi maka tingkat bunga juga akan semakin tinggi dan semakin besar pula utang suatu perusahaan. Berdasarkan dengan teori *agency* yang menjelaskan hubungan antara agen atau pemilik perusahaan dengan pihak prinsipal atau pihak institusi lain dimana semakin besar *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi tingkat hutang kepada pihak prinsipal atau institusi lain sehingga kemampuan perusahaan sulit untuk melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo sehingga perusahaan mengalami *financial distress*.

Agen berkewajiban dalam menghasilkan laba untuk melunasi biaya pendanaannya. Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah maka perusahaan akan mudah mengembalikan biaya operasional dan hutang pokok yang akan dilunasi pada prinsipal. Semakin besar modal/aset yang dimiliki perusahaan dibanding total hutang yang dimiliki maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo.

H1 : Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan berperan dalam penentuan dampak pengaruh *financial distress*. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aset dan modal yang dimiliki sebuah perusahaan untuk digunakan dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaannya yang cukup besar akan besar pula keuntungannya. Ukuran perusahaan dihitung dengan Logaritma natural dikali dengan total asset..Berdasarkan teori agensi,agen sebagai manajemen meminta prinsipal yaitu manajer untuk memaksimalkan kinerja dalam meningkatkan ukuran perusahaan dengan meningkatkan laba, modal dan memiliki aset yang besar agar dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Jadi semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan tingginya total aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat melunasi kewajiban dimasa depan sehingga perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

H2 : Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, asuransi, reksadana, *leasing*, dll. Kepemilikan perusahaan publik dulu dipandang tersebar diantara banyak pemegang saham sesuai model Berle and Means (1932:11). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Boediono, 2005). Kepemilikan institusional berarti penting didalam memonitor manajemen dikarenakan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang besar kepada pihak investor institusional. Dengan banyaknya investor institusi dalam kepemilikan saham diharapkan pengawasan akan lebih efektif. Berdasarkan teori agensi adalah bahwa dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi didalam suatu perusahaan sehingga dapat menguji keandalan informasi tersebut. Dengan adanya investor institusional, perusahaan memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengasawan yang lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aktiva di dalam perusahaan semakin efisien. Oleh karna itu, proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

H3 : Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

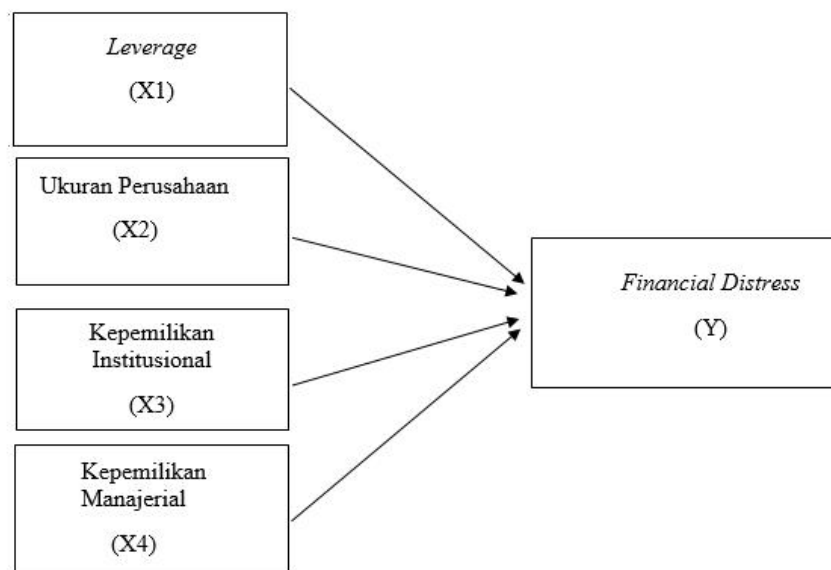
Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial ditress*

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh saham atau jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi pada

manajemen perusahaan. Diukur dengan membagi kepemilikan saham manajemen dibagi total saham. Pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen dan terkait dengan masalah keagenan yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Imanata dan Satwiko, 2011:68). Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan semakin berusaha memaksimalkan kinerjanya, karena manajemen semakin memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan manajemen, yang dalam hal ini termasuk dirinya sendiri. Mereka akan lebih peduli untuk memperindah kinerja perusahaan dan akan berusaha mengurangi resiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan meningkatkan laba

bersih. Berdasarkan teori agensi adalah adanya suatu pemisah kepemilikan suatu perusahaan yang mengakibatkan munculnya *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang berhubungan dengan manajemen yang berfungsi untuk meyakinkan manajemen dalam bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan para pemegang saham maupun dengan kreditor. Dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan yang dilakukan oleh manajer dapat mengurangi dampak yang ditimbulkan *agency cost*. Kepemilikan perusahaan oleh manajer akan mendorong untuk meningkatkan usaha menghasilkan laba yang maksimal. Manajer akan lebih tanggung jawab dalam mengelola perusahaan karena adanya memiliki rasa perusahaan, sehingga mempengaruhi kinerja pihak manajemen.

H4 : Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Kualifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua laporan keuangan perusahaan manufaktur

di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan yang dijadikan sampel adalah 205 perusahaan. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling*.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*, Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial.

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Financial distress dalam penelitian ini diprosikan dengan *Interest Coverage Ratio (ICR)*. *Interest Coverage Ratio (ICR)* merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga yang dimilikinya. ICR dihitung dengan membandingkan laba/rugi usaha dengan beban bunga. *Financial distress* disajikan dalam bentuk variabel *dummy*, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki nilai ICR positif dan nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki nilai ICR negatif (Nirwan dan Nirwan, 2015). *Interest Coverage Ratio* dapat dihitung menggunakan:

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

Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wigati, 2010:76). *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari ekuitas dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, Fakhudin (2008:109). *Leverage* dapat dihitung menggunakan:

$$\text{Debt ratio} = \text{Total debt} / \text{Total asset}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, asuransi, reksadana, *leasing*, dll. Kepemilikan perusahaan publik dulu dipandang tersebar diantara banyak pemegang saham sesuai model Berle and Means (1932:11). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Boediono, 2005). Kepemilikan institusional dapat dihitung:

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki oleh Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh saham atau jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi pada manajemen perusahaan. Diukur dengan membagi kepemilikan saham manajemen dibagi total saham. Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan manajerial dapat dihitung:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki oleh Manajerial yang Beredar}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* menggunakan analisis regresi logistik. Model analisis regresi logistik digunakan pada penelitian ini karena untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap satu variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji deskriptif

Analisis deskriptif dengan memberikan gambaran data tentang jumlah data, minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Analisis deskriptif dibagi menjadi 2 yaitu :

1. Analisis statistik *deskriptive* : analisis ini digunakan untuk variabel independen penelitian yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.
2. Analisis deskriptif *frequencies* : analisis ini digunakan untuk variabel dependen yaitu *financial distress* karena variabel ini menggunakan variabel *dummy* dengan kriteria :
1 (satu) = perusahaan yang mengalami *financial distress*
0 (nol) = perusahaan yang mengalami *non financial distress*

Dari 205 data perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* sebanyak 56 data perusahaan dengan nilai minimum untuk variabel

dependen *financial distress* yang dihitung dengan ICR sebesar -203,212091, perusahaan yang memiliki nilai ICR minimum yaitu perusahaan Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk. (IKAI) pada tahun 2016. Nilai ICR kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki laba usaha senilai Rp -43.578.020 dari beban bunga sebesar Rp 214.446. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel dependen ICR yaitu sebesar 0,9389453542 perusahaan yang memiliki nilai ICR maksimum yaitu perusahaan Mandom Indonesia Tbk (ALTO) pada tahun 2016. Nilai ICR maksimum dikarenakan perusahaan memiliki laba usaha yang mencapai Rp 33.997.564.862 dari beban bunga yang dimiliki yaitu sebesar Rp 36.208.246.527. Nilai standar deviasi dari ICR sebesar 27,27212924 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -4,53090312

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	<i>Financial distress</i> (skor=1)	<i>Non Financial Distress</i> (skor=0)
Minimum	-203,212091	1,013166818
Maximum	0,9389453542	640,4098798
Mean	-4,53090312	19,75156100
Standar deviation	27,27212924	69,09605043
Total sampel	56	149

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif Independen

	<i>Financial distress</i> (56 Perusahaan)				<i>Non Financial Distress</i> (149 Perusahaan)			
	MIN	MAX	MEAN	Std. Dev	MIN	MAX	MEAN	Std. dev
<i>Leverage</i>	0,0006 15962 9	11,851 06763	0,9698 778130	1,6595 22955	0,0027 613985	7,0295 69088	0,9213 483439	1,1170 81146
Ukuran perusahaan	15,614 43943	29,003 75520	26,684 66476	1,9974 66821	14,374 78057	33,198 81203	25,969 96427	3,7085 91898
Kepemilikan institusional	0,1963 61111	514,23 91304	10,927 10146	69,014 11357	0,1963 61111	345,44 59821	2,9154 44949	28,251 58704
Kepemilikan manajerial	0,0000 55613 3	158,84 92754	3,3680 02501	21,435 04575	0,0000 460829	153,36 17857	1,6219 59936	13,522 56197

Dari 205 data perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* sebanyak 56 data perusahaan dengan nilai minimum untuk variabel independen *leverage* sebesar 0,0006159629, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* minimum yaitu perusahaan Sunson Textile Manufactures Tbk. (SSTM) pada tahun 2015. Nilai *leverage* kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki total hutang senilai Rp 444.641.000 dari total aset sebesar Rp 721.863.265.285. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel independen *leverage* yaitu sebesar 11,85106763 perusahaan yang memiliki nilai *leverage* maksimum yaitu perusahaan Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2012. Nilai *leverage* maksimum dikarenakan perusahaan memiliki total hutang yang mencapai Rp 1.261.572.952.461 dari total modal yang dimiliki yaitu sebesar Rp 106.452.261.687. Nilai standar deviasi dari *leverage* sebesar 1,659522955 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9698778130.

Dari 205 data perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* sebanyak 56 data perusahaan dengan nilai minimum untuk variabel independen ukuran perusahaan yaitu sebesar 15,61443943, perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan minimum yaitu perusahaan Steel Pipe Industry Of Indonesia Tbk (ISSP) pada tahun 2016. Nilai minimum ukuran perusahaan ini berasal dari total aset tahun 2017 sebesar Rp 6.043.171. Nilai maksimum dari variabel independen ukuran perusahaan yaitu sebesar 29,00375520, perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan maksimum yaitu perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) pada tahun 2014. Nilai standar deviasi dari ukuran perusahaan sebesar 1,997466821 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 26,68466476. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*), ini berarti data untuk variabel ukuran perusahaan homogen yang artinya penyebaran datanya baik dan tidak

memiliki variasi data yang terlalu tinggi atau penyebaran merata.

Dari 205 data perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* sebanyak 56 data perusahaan dengan nilai minimum untuk variabel independen kepemilikan institusional minimum yaitu sebesar 0,196361111 perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan institusional minimum yaitu perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2012. Nilai minimum kepemilikan institusional kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki saham kepemilikan institusional senilai 353.450.000 dari saham yang beredar sebesar 18.000.000.000. Sedangkan untuk nilai maksimum pada variabel kepemilikan institusional yaitu sebesar 514,2391304, perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan institusional maksimum yaitu perusahaan Berlina Tbk (BRNA) pada tahun 2012. Nilai maksimum diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki saham kepemilikan institusional sebesar 17.741.250.000 dari saham yang beredar sebesar Rp 34.500.000. Nilai standar deviasi dari kepemilikan institusional sebesar 69,01411357, dan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 10,92710146.

Dari 205 data perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* sebanyak 56 data perusahaan dengan nilai minimum untuk variabel independen kepemilikan manajerial yaitu sebesar 0,0000556133, perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial minimum yaitu perusahaan Langgeng Makmur Industry Tbk (LMPI) pada tahun 2012. Nilai kepemilikan manajerial minimum diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki saham kepemilikan manajerial senilai Rp 28.043.500 dari saham yang beredar sebesar Rp 504.258.834.500. Sedangkan untuk nilai maksimum pada variabel kepemilikan manajerial yaitu sebesar 158,8492754, perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial maksimum yaitu perusahaan Berlina Tbk

(BRNA) pada tahun 2012. Nilai kepemilikan manajerial maksimum diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki saham kepemilikan manajerial senilai Rp 5.480.300.000 dari saham yang beredar sebesar Rp 34.500.000. Nilai standar deviasi variabel kepemilikan manajerial yaitu sebesar 21,43504575, dan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 3,368002501.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 3
Hasil Uji Log Likelihood
Value Block 0

Iteration	-2 Log Likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0 1	240,628	-0,907
2	240,419	-0,978
3	240,419	-0,979
4	240,419	-0,979

Tabel 4

Hasil Uji Log Likelihood Value Block 1

Iteration	-2 Log Likelihood	Coefficients				
		Constant	Leverage	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan institusional	Kepemilikan Manajerial
Step 1 1	235,546	-2,351	0,028	0,054	0,015	-0,035
2	234,058	-3,001	0,042	0,075	0,031	-0,075
3	233,417	-3,089	0,047	0,078	0,052	-0,129
4	232,185	-3,164	0,044	0,080	0,115	-0,274
5	229,327	-3,290	0,009	0,082	0,363	-0,830
6	228,214	-3,323	0,027	0,080	0,635	-1,446
7	228,179	-3,359	-0,020	0,080	0,687	-1,568
8	228,179	-3,362	-0,019	0,080	0,691	-1,576
9	228,179	-3,363	-0,019	0,080	0,691	-1,576

Nilai -2 Log Likelihood pada tabel 4.5 *block 0* adalah sebesar 240,628 sedangkan pada *block 1* ditunjukkan pada tabel 4.6 sebesar 235,546. Hasil

menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan adalah fit karena nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada block 0 mengalami penurunan pada block 1. Artinya model yang dihipotesiskan fit dengan data dimana *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Tabel 5
Nilai Cox and Snell R^2 dan Nagelkerke R^2 dan Nagelkerke R^2 Square

Model Summary			
Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	228,179 ^a	0,058	0,084

Sumber : Lamoiran

Nagelkerke's R square merupakan modifikasi dari koefisien Cox and Snell untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari nol (0) sampai 1 (satu). Nilai *nagelkerke's R²* dapat diinterpretasikan seperti nilai *nagelkerke's R²* pada *multiple regression*. Pada output spss tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai *nagelkerke R²* sebesar 0,084 yang berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 8,4%.

Hasil output SPSS menunjukkan bahwa besarnya nilai *statistic hosmer and lemeshow goodness of fit* sebesar 11,509 dengan probabilitas signifikansi 0,175 yang nilainya di atas 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima, serta dapat dikatakan bahwa H0 diterima karena tingkat signifikansi $> 0,05$ yang artinya *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Tabel 6

Classification Table

Observed	Jumlah data perusahaan	Prediksi		Presentase (%)
		Non Financial Distress	Financial Distress	
Non Financial Distress	149	149	0	100,0
Financial Distress	56	54	2	3,6
Total Data Perusahaan	205	203	2	
Presentase Keseluruhan				73,7

Sumber : Lamoiran, diolah

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dari tabel 4.10 di atas menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa perusahaan yang *non financial distress* terdiri dari 149 data. Sehingga menghasilkan klasifikasi sebesar 100,0% dimana diperoleh dari 149/149. Setelah itu, jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dari tabel 4.11 terdiri dari 56 data, sedangkan hasil dari observasi terdapat 54 data. Jadi ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan *financial distress* sebesar 3,6%, dimana berasal dari 54/56.

Tabel 7

Nilai Hosmer and Lemeshow Test

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	11,509	8	0,175

Sumber : Lamoiran, data diolah

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar -0,019 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,902 $> 0,05$, sehingga rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan H1 ditolak.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diperoleh bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi senilai 0,080 dengan tingkat signifikansi senilai 0,136 $> 0,05$, sehingga ukuran perusahaan tidak

memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 tidak dapat diterima atau ditolak.

H3 : kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diperoleh bahwa kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi senilai 0,691 dengan tingkat signifikansi $0,037 < 0,05$, sehingga kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 dapat diterima.

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diperoleh bahwa kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar -1,576 dengan tingkat signifikansi $0,038 < 0,05$, sehingga kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 dapat diterima.

Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Rasio *leverage* ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal/hutang. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan berpengaruh terhadap kreditur karena tingkat bunga akan menjadi tinggi. Pinjaman yang diperoleh perusahaan semakin tinggi maka tingkat bunga juga akan semakin tinggi dan semakin besar pula utang suatu perusahaan. Berdasarkan dengan teori *agency* yang menjelaskan hubungan antara agen atau pemilik perusahaan dengan pihak prinsipal atau

pihak institusi lain dimana semakin besar *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi tingkat hutang kepada pihak prinsipal atau institusi lain sehingga kemampuan perusahaan sulit untuk melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo sehingga perusahaan mengalami *financial distress*. Agen berkewajiban dalam menghasilkan laba untuk melunasi biaya pendanaannya. Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah maka perusahaan akan mudah mengembalikan biaya operasional dan hutang pokok yang akan dilunasi pada prinsipal. Semakin besar modal/aset yang dimiliki perusahaan dibanding total hutang yang dimiliki maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan bahwa perusahaan manufaktur lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang didapatkan dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Sebuah perusahaan yang besar cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan dan pinjaman bank. Sehingga semakin tinggi ratio *leverage* suatu perusahaan tidak berarti bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Hal ini menunjukkan besar kecilnya jumlah total hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva tidak bisa menentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Hal tersebut terjadi jika perusahaan mampu menggunakan sumber daya yang berasal dari aktiva dengan baik dan juga disertai dengan pengelolaan manajemen yang efektif dan efisien.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan berperan dalam penentuan dampak pengaruh *financial distress*. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aset dan modal yang dimiliki sebuah perusahaan untuk digunakan dalam membiayai

aktivitas operasionalnya. Perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaannya yang cukup besar akan besar pula keuntungannya. Ukuran perusahaan dihitung dengan Logaritma natural dikali dengan total asset..Berdasarkan teori agensi,agen sebagai manajemen meminta prinsipal yaitu manajer untuk memaksimalkan kinerja dalam meningkatkan ukuran perusahaan dengan meningkatkan laba, modal dan memiliki aset yang besar agar dapat menimalisir terjadinya *financial distress*. Semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Jadi semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan tingginya total aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat melunasi kewajiban dimasa depan sehingga perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal yang tidak signifikan ini kemungkinan disebabkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi pemisahan perusahaan manufaktur yang sudah *mature* atau besar dengan yang baru berkembang. Dimana perusahaan yang sudah *mature* meskipun ukuran perusahaannya kecil namun perusahaan tersebut telah memiliki mitra kerja banyak, tingkat kepercayaan dari lembaga keuangan terhadap perusahaan tinggi, serta rekomendasi dari konsumen maupun pihak eksternal. Namun ukuran perusahaan tidak dapat dikatakan tidak berpengaruh berdasarkan besar kecilnya tingkat ukuran perusahaan melainkan dari hasil kinerja yang diperoleh perusahaan tersebut apakah kinerja perusahaan tersebut sudah layak dan dapat dipertanggung jawabkan untuk memprediksi dan mengukur suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang diharapkan. Perusahaan yang memiliki

kinerja yang maksimal akan memperlihatkan penurunan tingkat kerugian sehingga dikatakan tidak berpengaruh dengan *financial distress*.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, asuransi, reksadana, *leasing*, dll. Kepemilikan perusahaan publik dulu dipandang tersebar diantara banyak pemegang saham sesuai model Berle and Means (1932:11). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Boediono, 2005). Kepemilikan institusional berarti penting didalam memonitor manajemen dikarenakan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang besar kepada pihak investor institusional. Dengan banyaknya investor institusi dalam kepemilikan saham diharapkan pengawasan akan lebih efektif. Berdasarkan teori agensi adalah bahwa dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi didalam suatu perusahaan sehingga dapat menguji keandalan informasi tersebut. Dengan adanya investor institusional, perusahaan memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengasawan yang lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aktiva di dalam perusahaan semakin efisien. Oleh karna itu, proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap memprediksi kondisi *financial*

distress. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan yang terjadi dalam perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh saham atau jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi pada manajemen perusahaan. Diukur dengan membagi kepemilikan saham manajemen dibagi total saham. Pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen dan terkait dengan masalah keagenan yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Imanata dan Satwiko, 2011:68). Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan semakin berusaha memaksimalkan kinerjanya, karena manajemen semakin memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan manajemen, yang dalam hal ini termasuk dirinya sendiri. Mereka akan lebih peduli untuk memperindah kinerja perusahaan dan akan berusaha mengurangi resiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan meningkatkan laba bersih. Berdasarkan teori agensi adalah adanya suatu pemisah kepemilikan suatu perusahaan yang mengakibatkan munculnya *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang berhubungan dengan manajemen yang berfungsi untuk meyakinkan manajemen dalam bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan para

pemegang saham maupun dengan kreditor. Dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan yang dilakukan oleh manajer dapat mengurangi dari dampak yang ditimbulkan *agency cost*. Kepemilikan perusahaan oleh manajer akan mendorong untuk meningkatkan usaha menghasilkan laba yang maksimal. Manajer akan lebih tanggung jawab dalam mengelola perusahaan karena adanya memiliki rasa perusahaan, sehingga mempengaruhi kinerja pihak manajemen.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin kecil kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* pada perusahaan. Dengan adanya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan. Hal ini mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan potensi terjadinya kesulitan keuangan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan pengujian analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dan disertai dengan penjelasan serta pembahasan mengenai analisis penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan (Ditolak).

Tidak adanya pengaruh disebabkan bahwa perusahaan manufaktur lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang didapatkan dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Sebuah perusahaan yang besar cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan dan pinjaman bank..

- b. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan (Ditolak).

Tidak dapat dikatakan tidak berpengaruh dikarenakan berdasarkan besar kecilnya tingkat ukuran perusahaan melainkan dari hasil kinerja yang diperoleh perusahaan tersebut apakah kinerja perusahaan tersebut sudah layak dan dapat dipertanggung jawabkan



untuk memprediksi dan mengukur suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang diharapkan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang maksimal akan memperlihatkan penurunan tingkat kerugian sehingga dikatakan tidak berpengaruh dengan *financial distress*.

- c. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan (Diterima).

Berpengaruh disebabkan oleh Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan yang terjadi dalam perusahaan.

- d. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan (Diterima).

Berpengaruh dikarenakan semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin kecil kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* pada perusahaan. Dengan adanya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan. Hal ini mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan potensi terjadinya kesulitan keuangan.

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yang diuraikan sebagai berikut :

1. Peneliti memiliki keterbatasan yaitu hanya mengukur *financial ditress* dari rasio keuangan dan struktur kepemilikan, tetapi belum memasukkan faktor-faktor diluar rasio keuangan seperti kondisi

ekonomi (tingkat pengangguran, pertumbuhan ekonomi, inflasi dan lain-lain) serta parameter politik yang tidak dapat digunakan dalam penelitian ini karena kesulitan pengukurannya. Faktor-faktor tersebut dapat diperoleh dan diukur dengan tepat dengan diperoleh tingkat prediksi *financial distress* suatu perusahaan yang lebih akurat.

2. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam memilih sampel hanya menggunakan mata uang rupiah saja.
3. Penelitian ini hanya menggunakan perhitungan pada *financial distress* menggunakan ICR
4. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam memilih sampel hanya sampel yang berturut-turut

Beberapa saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk penelitian selanjutnya alangkah baiknya memasukkan faktor-faktor lainnya untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan
2. Untuk penelitian selanjutnya alangkah baiknya menggunakan mata uang dolar juga
3. Mengingat bahwa penelitian ini hanya menggunakan satu indeks dalam penentuan pengelompokkan kondisi *financial distress*, penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menggunakan indeks yang lain seperti *Springate* ataupun *EPS* untuk penentuan pengelompokkan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdillah, Willy dan Jogiyanto. 2015. Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM)

- dalam Penelitian Bisnis. Ed.1. Yogyakarta: ANDI
- Ambar Teguh Sulistiyani, 2011, Memahami *Good Governance* Dalam Perspektif Sumber Daya Manusia, Yogyakarta: Gava Media.
- Andre, Orina, and Salma Taqwa. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010)." *Wahana Riset Akuntansi* 2.1 (2014).
- Atmaja, Lukas Setia.2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:Penerbit Andi
- Ayu, Adindha Sekar, Siti Ragil Handayani, and Topowijono Topowijono. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015." *Jurnal Administrasi Bisnis* 43.1 (2017): 138-147.
- Berle A And MeansB. 1932. *The Modern Corporation And Private Property*
- Boediono. 2005. *Ekonomi Mikro*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Cinantya, I. Gusti Agung Ayu Pritha, and Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. "Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress." *E-Jurnal Akuntansi* (2015): 897-915.
- Dea Imanta dan Rutji Satwiko. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Managerial*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.13, No.1, April 2011, Hlm. 67-80.
- Dewi, Tiara Trie Chandra, and Mahfudz Mahfudz.. "Effect of Change in Surplus Ratio, Incurred Loss Ratio, Liquidity Ratio, Premium Growth Ratio, Firm Size and Risk Based Capital to Predict The Possibilities of Financial Distress: The Case of Indonesian Non-Life Insurance Listed in Indonesia Insurance Dir".2016. *Diponegoro Journal of Management* Vol. 5(3). 627-642.
- Eko Supriyanto & Falikhatun. (2008). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*,10(1), 13-22
- Fakhruddin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fathonah, Andina Nur. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 1.2 (2017).
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Cetakan Pertama BPFE. Yogyakarta.
- Ismiyanti, F. dan Hanafi, M. (2004). *Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis indonesia. Vol. 19, No. 2, Pp. 176-196.
- Jensen dan Meckling 1976, theory of the firm : *managerial behavior, agency cost and ownership structure, the journal of financial economics*
- Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.

- Khaliq, Ahmad, et al., "Identifying Financial Distress Firms" *International Journal*. 2014. Vol. 3(3)
- Nanayakkara, K. G. M., & Azeez, A.2015. "Predicting corporate financial distress in Sri Lanka: an extension to Z-score model". *International Journal of Business and Social Research*, 5(3). 41-56.
- Noor, Juliansyah, 2011. *Metode Penelitian*. Jakarta: Kencana.
- Oktadella, Dewanti. 2011. Analisis *Corporate Governance* Terhadap Integritas Laporan Keuangan. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro
- Platt Harlan D., Platt Marjorie B., (2002). "Predicting corporate financial distress: reflection on choice-based sample bias, *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184-197.
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda, and Ni Kt Lely A. Merkusiwati. "Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress." *E-Jurnal Akuntansi* 7.1 (2014): 93-106.
- S. Munawir, 2007, *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta
- Siregar, Syofian. 2013. *Stastitika Deskriptif Untuk Penelitian*. Jakarta : Rajawali Persada
- Sujianto. 2001. *Dasar-dasar management Keuangan*. Yogyakarta: BPF
- Syamsuddin.2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tri Gunarsih, 2003. "Riset Empiris Dalam Corporate Governance". Seminar Sehari: Issue Application & Research In Corporate Governance
- Triwahyuningtias, Meilinda dan Muharam, Harjum. 2012. " Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2010". *Journal of management*, Vol.1, No. 1, Hal 1-14.
- Whitaker, Richard B. 1999. *The Early Stage of Financial Distress Journal of Economics and Finance*. Vol 23, no.2, p.123-133
- Wiagustini, Ni luh Putu. (2010). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widaryanti. 2009. Analisis Perataan Laba dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Ekonomi*. Vol.4. No. 2 Desember 2009:60-77
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu, and Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress." *E-Jurnal Akuntansi* 11.2 (2015): 456-469.
- Yuli Soesetio. (2007). "Kepemilikan Manajerial Dan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap kebijakan hutang". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol 11 No. 3