PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN DIREKSI, LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA SEKTOR PEMBIAYAAN

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

RINI PURWATI NINGSIH

2015310723

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA 2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rini Purwati Ningsih

Tempat, TanggalLahir : Sumenep, 22 Maret 1998

N.I.M : 2015310723

Program Studi : Akuntansi

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Keuangan

Judul : Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi,

Leverage, Arus Kas Operasi terhadap Financial

Distress pada Sektor Pembiayaan

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 01 Oktober 2019

(Putri Wulanditya, SE., M.Ak., CPSAK)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal: 04 Oktober 2019

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, BOARD OF DIRECTORS, LEVERAGE, OPERATING CASH FLOW ON FINANCIAL DISTRESS IN FINANCE SECTOR

Rini Purwati Ningsih

STIE Perbanas Surabaya 2015310723@students.perbanas.ac.id Jl. Nginden Baru 1 No. 8

ABSTRACT

Financial distress is a condition, in which financial companies are in an unhealthy state, but not facing the bankruptcy. Therefore, it is important for companies to identify financial distress beforehand as an evaluation and early warning. This study aims to determine the effect of institutional ownership, board of directors, leverage and operating cash flow on financial distress. This research was conducted on finance sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange at the period of 2015-2018. The number of samples used in this study were 17 companies with saturation sampling method. The data analysis technique used is logistic regression analysis. The results of this study indicate that leverage variables have a positive effect on financial distress, while the institutional ownership, board of directors, and operating cash flow variable does not affect of the financial distress condition.

Kata kunci: Financial Distress, Institutional Ownership, Board Of Directors, Leverage and Operating Cash Flow.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini persaingan antar perusahaan semakin sehingga membuat sektor ekonomi mengalami perubahan yang begitu pesat. Adanya kompetisi yang semakin ketat tersebut, menuntut meningkatkan perusahaan untuk persaingan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain dan bertahan hidup, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yang dapat

mengarah pada kebangkrutan (Platt and Platt, 2002).

Menurut Platt dan Platt (2002) financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi terjadinya sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi iadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas tidak dapat memenuhi kewajiban perusahaan. Sedangkan, menurut Luciana dan Kristijadi (2003) suatu perusahaan

yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut.

Kesulitan keuangan (financial distress) pada perusahaan dapat terjadi karena faktor internal dan eksternal. Secara internal terjadi karena adanya kesalahan profesional yang dilakukan oleh para pengelola Misalkan. perusahaan. kesalahan prediksi, kesalahan kebijakan, dan semacamnya. Kesalahan profesional terjadi bukan karena ini kekurangmampuan pengelola dari segi pengetahuan dan pendidikan, tetapi karena memang pasar sulit diterka sehingga produksi (barang ataujasa) tidak dapat diserap pasar. Faktor eksternal terjadi karena kondisi persaingan yang sangat kapitalistis, di mana hanya perusahaan yang memiliki modal dan sumber modal yang sangat besar saja yang sanggup bertahan meskipun hanya mendapatkan margin keuntungan yang relatif kecil (Iskandar dan Engelwati, 2012).

Perusahaan yang umumnya sangat rawan dengan kondisi faktor dan eksternal internal terjadinya kesulitan keuanganadalah perusahaan yang bergerak di bidang perbankan (banking) dan lembaga pembiayaan (finance). Jenis perusahaan ini umumnya membiayai mendanai konsumsi bersifat pembayaran tunda (cicilan), di mana *performance* pembayaran sangat bergantung pada performance konsumen dalam membayar, dan hal ini sangat bergantung pada kondisi ekonomi yang terjadi (Iskandar dan Engelwati, 2012).

Salah contoh kasus satu financial distress terjadi pada PT. Baruprana Finance (IBFN) yang merupakan perusahaan pembiayaan barang modal multi merek, alat transportasi dan mesinmesin lainnya untuk memberikan pembiayaan solusi bagi pelanggan di seluruh Indonesia. Kesulitan keuangan yang dialami PT. Baruprana Finance Tbk. dikarenakan bisnis tambang migas yang meredup pada 2014 lalu, penurunan harga komoditas, dan IBFN juga dihadapkan pada masalah fluktuasi nilai tukar rupiah. Hal ini menjadi sumber masalah pendanaan IBFN yang sebagian besar berasal dari dolar Amerika Serikat (AS). Berdasarkan berita yang dipublikasikan dienbeindonesia bahwa PT. Intan Baruprana Finance Tbk. (IBFN) mencatat, kerugian sebesar Rp 56,48 miliar pada kuartal I-2018. Berdasarkan laporan keuangan yang diperoleh dari situs resmi perusahaan, kerugian IBFN berasal dari total beban yang lebih tinggi dari pendapatan. Tercatat, total beban perseroan mencapai Rp 46,16 miliar pada kuartal I-2018. Sementara pendapatan perseroan tercatat minus Rp 29,18 miliar pada kuartal I-2018. Sementara untuk perseroan liabilitas, mencatat liabilitas sebesar Rp 1,97 triliun pada kuartal I-2018. Namun, arus kas (cash flow) yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk membayar utang-utang tersebut.

Utang tersebut sudah mulai dicicil oleh IBFN. Tercatat, pembayaran utang bank pada kuartal I-2018 tercatat sebesar Rp 5,04 miliar. Namun pembayaran utang tersebut menurun dibandingkan kuartal I-2017 yang mencapai Rp 50,91 miliar. Untuk mengatasi beban utang yang besar tersebut, Intan Baruprana Finance akan merestrukturisasi utang senilai Rp miliar kepada Indonesia Skema restrukturisasi Eximbank. vang diambil perusahaan adalah dengan mengubah jangka waktu pinjaman dan penurunan suku bunga pinjaman atas dua fasilitas yang diberikan oleh bank tersebut. Berdasarkan keterburkaan informasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pengajuan restrukturisasi ini dilakukan usai Penundaan Kewajiban Utang (PKPU) Pembayaran perusahaan yang dikabulkan pada 10 April lalu. Selain memperpanjang tenor pinjaman, anak usaha PT Intraco Penta Tbk (INTA) ini juga akan melaksanakan penerbitan saham baru dengan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD/rights issue) sebanyak-banyaknya 463 juta unit saham atau setara dengan 34,99% dengan nilai nominal Rp 250 per saham.

Determinan atau faktor-faktor mempengaruhi financial yang distress dalam penelitian ini antara lain: kepemilikan institusional, dewan direksi, *leverage* dan arus kas operasi. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena terdapat hasil penelitian yang tidak konsiten atau berbeda dari penelitian terdahulu. Subyek penelitian ini menggunakan perusahaan jasa pada sub sektor lembaga pembiayaan karena berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan PT. Intan Baruprana Finance Tbk. Periode penelitian tahun 2015-2018 karena merupakan data laporan keuangan terbaru.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agency

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut Anthony Govindarajan (2005) teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agent. Teori agensi memiliki asumsi bahwa setiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan agent yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Teori agensi merupakan dasar yang digunakan perusahaan untuk good memahami corporate governance. Dimana dalam penilitian good corporate governance diproksikan dengan kepemilikan institusional dan dewan direksi.

Teori signaling

Teori sinyal (signaling theory) pertama kali diperkenalkan oleh spance pada tahun 1973. Spence (1973) menyatakan bahwa teori sinyal membahas mengenai alasan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, salah satunya investor. Perusahaan perlu memberikan informasi kepada investor melalui penerbitan laporan keuangan karena keputusan vang akan diambil investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan laporan perusahaan melalui keuangannya. Teori sinyal adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal

kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (good news) maupun sinyal negatif (bad news). Penggunaan teori sinyal dinilai tepat untuk mempresentasikan variabel leverage dan arus kas operasi terhadap financial distress..

Financial distress

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum teriadinya kebangkrutan atau likuidasi 2015:158). (Irham, Sedangkan menurut Mamduh (2014:637) financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvable (utang lebih besar dari pada aset). Menurut Platt and Platt (2002), kriteria perusahaan yang mengalami financial distress adalah: (1) beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif; menghentikan pembayaran deviden; dan (3) mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha.

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional saham merupakan persentase oleh perusahaan yang dimiliki institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan lain), (Elva, atau 2012:116). Keberadaan investor institusional mampu dianggap menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang sehingga tidak strategis mudah percaya terhadap tindakan

manipulasi laba. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aset perusahaan semakin efisien (Selfi dan Andayani, 2014).

Dewan direksi

Dewan direksi merupakan pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan sekaligus organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi diambil oleh perusahaan yang (Selfi dan Andayani, 2014). Direksi bertanggungjawab bertugas dan secara kolegial dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat menjalankan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. direksi Dewan pada suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Leverage

Leverage adalah rasio untuk seberapa jauh mengukur perusahaan dibiayai oleh hutang (Munawir, 2015:238). Dengan kata lain, leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset (Hery, 2015:190). Sedangkan menurut Sofyan (2015:306) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan

perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar resiko keuangan perusahaan.

Arus kas operasi

Arus kas operasi menurut PSAK No.2 Tahun 2018 adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dan merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, kemampuan memelihara operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendapatan dari luar. Aktivitas operasi mencakup kegiatan-kegiatan memproduksi barang atau jasa untuk dijual.

kas Arus dari aktivitas operasi (operating activities) penghasilan merupakan aktivitas pendapatan utama entitas dan lainnya aktivitas yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, meliputi pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban. Dalam kondisi perusahaan yang beroperasi secara normal, arus kas operasi perusahaan seharusnya positif (Toto Prihadi, 2012:102).

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Manzaneque, *et al* (2016) serta I Gusti dan Ni Ketut Lely (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional

berpengaruh terhadap financial distress. Hal tersebut dikarenakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (>5%) mengindikasikan kemampuannya manajemen untuk memonitor perusahaan, dan perusahaan akan semakin terhindar dari kondisi financial distress.

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap financial distress

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septy, et al (2017), Manzaneque, et al (2016), Bakloutil, et al (2016), serta Okta dan Andayani (2015) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap financial distress. tersebut dikarenakan semakin besar jumlah dewan direksi akan semakin kuat pengawasan dan pelaksanaan internal perusahaan, risiko yang akan dihadapi perusahaan dapat dikelola dengan baik dan tepat, menjaga iklim kerja agar lebih kondusif sehingga profesionalisme dan produktivitas menjadi lebih baik, dengan demikian kinerja perusahaan akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin terhindar dari kondisi financial distress.

H2: Dewan direksi berpengaruh terhadap financial distress

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

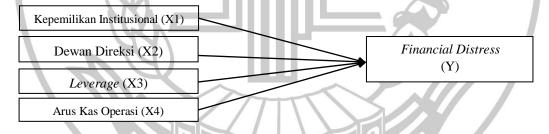
Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kazemian, et al (2017), Rangga, et al (2017), serta Yani, et al (2015) menyatakan bahwa leverage berpengaruh financial distress. terhadap dikarenakan tersebut leverage menunjukkan kemampuan untuk perusahaan memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila perusahaan pembiayaannya suatu lebih banyak menggunakan hutang maka hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak diatasi maka ini akan mengakibatkan perusahaan rentan terhadap kesulitan keuangan atau financial distress.

H3: Leverage berpengaruh terhadap financial distress

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Frans (2017) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap financial distress. Hal tersebut dikarenakan informasi arus kas dapat digunakan dalam hal memprediksi financial distress suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki operating cash flow yang besar maka perusahaan dianggap mampu memenuhi atau membayar kewajiban perusahaan dan terhindar dari hutang yang lebih besar di masa yang akan dating, sehingga perusahaan akan semakin terhindar dari kondisi financial distress.

H4: Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif, karena menggunakan data numerik. pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantutatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji

yang hipotesis telah ditetapkan. Pengujian hipotesis ini menunjukkan hubungan antara variabel yang satu dengan yang variabel yang lainnya. Data yang digunakan pada penelitian adalah data sekunder. sekunder pada penelitian ini berupa bukti laporan keuangan dari perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 20152018. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik sampling jenuh

Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa batasan penelitian yaitu : Perusahaan yang menjadi subyek penelitan dalam ini adalah perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Penelitian 2015-2018. menggunakan variabel terikat yaitu financial distress. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu : Kepemilikan institusional, Dewan direksi, Leverage. dan Arus kas operasi.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan latar belakang yang terlah diuraikan oleh peneliti di atas, penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen (variabel terikat) dan variabel (variabel independen bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu menggunakan financial Sedangkan, variabel distress. independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan kepemilikan institusional, dewan direksi, leverage. dan arus kas operasi.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial distress

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Irham, 2015:158). Financial distress dalam

penelitian diukur dengan ini menggunakan Interest Coverage Ratio (ICR), dimana jika; ICR < 1, berarti perusahaan mengalami financial distress dan dinyatakan dengan dummy 1. Sedangkan jika nilai ICR ≥ 1, berarti perusahaan tidak mengalami financial distress dan dinyatakan dengan dummy 0.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga lain (perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan lain) 2012:116). Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur dengan rumus berikut:

 $KI = \frac{\sum \text{Kep. saham ins.}}{\sum \text{Saham yg beredar}} \times 100\%$

Dewan direksi

Dewan direksi merupakan pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan (Selfi dan Andayani, 2014). Ukuran dewan direksi dapat diukur dengan menggunakan jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan (Iqbal, 2012).

 $DD = \sum$ anggota dewan direksi

Leverage

Leverage adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh hutang (Munawir, 2015:238). Leverage dalam penelitian ini menggunakan debt to total assets ratio (DAR),

dimana rasio ini juga disebut sebagai debt ratio. Menurut Irham (2015:127) debt ratio merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Debt ratio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

Arus kas operasi

Arus kas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dan merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan investasi baru tanpa melakukan mengandalkan sumber pendapatan dari luar. Dalam penelitian ini arus kas operasi dapat diukur dengan rumus berikut:

> Arus Kas Operasi Total Aset

Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan periode 2015 sampai dengan 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik Jenuh sampling (sensus). Sampling jenuh adalah teknik penentuan apabila semua sampel anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasinya relatif kecil, kurang dari 30. Sampel jenuh disebut juga dengan istilah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2017:85).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

deskriptif Analsis pada penelitian ini memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai ratarata (mean), standar deviasi, minimum dan maksimum. Berikut adalah hasil analisis deskriptif dari distress, kepemilikan financial direksi. institusional, dewan leverage, dan arus kas operasi.

Tabel 1 Uji Frekuensi *Financial Distress*

Kondisi	Tahun	Frekuensi	Presentase
Non-Financial Distress	2015-2018	58	87,9%
(Skor = 0)			
Financial Distress (Skor =	2015-2018	8	12,1%
1)			
TOTAL	100%		
Ĭ.	4,6262		
Stand	15,39943		

Sumber: data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa sebesar 8 dari 66 sampel penelitian mengalami financial distress dengan persentase sebesar 12,1% dan 58 sampel tidak mengalami kondisi financial distress dengan persentase 87,9%. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2015-2018 jumlah perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang mengalami financial distress lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami financial distress. Nilai rata-rata (mean) variabel dependen secara keseluruhan sebesar 4,6262 dengan nilai standar deviasi sebesar

15,39943. Nilai rata-rata (mean) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi menunjukkan bahwa sebaran data variabel *financial distress* bersifat heterogen atau sebaran data bervariasi.

Dari 66 sampel penelitian, 8 sampel diantaranya mengalami kondisi *financial distress* dan 58 sampel tidak mengalami kondisi *financial distress* selama periode penelitian. Pada tahun 2016 terdapat 2 sampel, 2017 terdapat 2 sampel, dan pada tahun 2018 terdapat 4 sampel yang mengalami kondisi *financial distress*.

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif

I W M	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	66	-44.25	91.72	4.6262	15.39943
Kepemilikan Institusional	66	.400	1.000	.74832	.158610
Dewan Direksi	66	2	7	3	1.205
Leverage	66	.0137	.9394	.652397	.2553930
Arus Kas Operasi	66	2791	.7499	.018963	.1567781
Valid N (listwise)	66				4

Sumber: data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 2 diketahui dari 66 sampel perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan selama periode penelitian memiliki nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0.400. Nilai minimum ini dialami oleh Indo Komoditi Korpora Tbk (INCF) pada tahun 2016. Jumlah saham perusahaan INCF Nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 1,000 dimiliki oleh First Indo American Leasting (FINN). Tingginya tingkat kepemlikan institusional tersebut lebih efisien dianggap dalam penggunaan aset atau sumber daya

karena fungsi pengawasan atau monitoring terhadap manajemen perusahaan semakin ketat. Hasil uji deskriptif pada variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai ratarata (mean) yang lebih besar dari nilai standar deviasi (0,74832 > 0,158610), hasil ini memiliki arti bahwa data kepemilikan institusional bersifat homogen atau sebaran data baik (variasi data rendah).

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui dari 66 sampel perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan selama periode penelitian memiliki

nilai minimum dewan direksi sebesar 2. Rendahnya jumlah dewan direksi yang dimiliki suatu perusahaan dapat menyebabkan lemahnya pengawasan dan pelaksanaan internal perusahaan dan kurang optimalnya pengambilan keputusan strategis yang perusahaan. Nilai maksimum dewan direksi sebesar 7. Tingginya jumlah dewan direksi dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan manajemen, meningkatkan pengawasan dan pelaksanaan internal perusahaan, dihadapi risiko yang akan perusahaan dapat dikelola dengan baik dan tepat, menjaga iklim kerja lebih kondusif sehingga profesionalisme dan produktivitas menjadi lebih baik. Hasil deskriptif pada variabel dewan direksi menunjukkan nilai rata-rata (mean) yang lebih besar dari nilai standar deviasi (3 > 1,205), hasil ini memiliki arti bahwa data dewan direksi bersifat homogen atau sebaran data baik (variasi data rendah).

Berdasarkan Tabel menunjukkan bahwa dari 66 sampel perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan selama periode penelitian memiliki nilai minimum Nilai leverage sebesar 0.0137. minimum ini terjadi pada Danasupra Erapacific Tbk (DEFI) tahunnya. Nilai maksimum leverage sebesar 0,9394 dimiliki oleh Intan Baruprana Finance Tbk (IBFN) Tbk pada tahun 2017. Tingginya nilai leverage pada perusahaan IBFN menunjukkan bahwa utang IBFN lebih besar dari aset yang dimiliki. Hasil uji deskriptif pada variabel leverage menunjukkan nilai rata-rata

(mean) yang lebih besar dari nilai standar deviasi (0,652397 > 0,2553930), hasil ini memiliki arti bahwa data *leverage* bersifat homogen atau sebaran data baik (variasi data rendah).

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa dari 66 sampel perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan selama periode penelitian memiliki nilai minimum arus kas operasi sebesar -0,2791. Nilai minimum ini terjadi pada Clipan Finance Indonesia Tbk (CFIN) pada tahun 2017. Hal tersebut berarti bahwa penggunaan aset pada CFIN sangat tidak efisien karena tingkat pengembalian kas atas aset perusahaan kecil atau rugi. Nilai maksimum arus kas operasi sebesar 0,7499 dimiliki oleh Radana Bhaskara Finance Tbk (HDFA) pada tahun 2018. Tingginya nilai arus kas menunjukkan operasi bahwa penggunaan aset pada perusahaan tersebut sangat efisien, sebab tingkat pengembalian atas aset perusahaan makin besar. Hasil uji deskriptif pada kas variabel arus operasi menunjukkan nilai rata-rata (mean) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi (0,018963 < 0,1567781), hasil ini memiliki arti bahwa data arus kas operasi bersifat heterogen atau variasi data tinggi.

Uji Kelayakan Model Regresi Logistik (Goodness of fit)

Langkah pertama untuk mengunakan regresi logistik adalah dengan menilai *overall fit* model terhadap data. Hipotesis untuk menilai model fit adalah: H0: Model yang dihipotesiskan fit

dengan data

HA: Model yang dihipotesiskan

tidak fit dengan data

Untuk menilai model fit ada beberapa tes statistik yang digunakan yaitu, sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Keseluruhan Model *-2 Log Likelihood*

-2 Loglikelihood	Nilai		
Block 0	50,466		
Block 1	19,004		

Sumber: data diolah SPSS

Pada tabel 3 dapat diketahui nilai -2 Log Likelihood block 0 adalah sebesar 50,466, sedangkan nilai -2 Log Likelihood block 1 sebesar 19,004. Berdasarkan hasil tersebut maka model yang dihipotesiskan fit karena adanya penurunan nilai -2 Log Likelihood

pada block 0 dengan block 1. Artinya model yang dihipotesiskan fit dengan data, dimana kepemilikan institusional, dewan direksi, leverage, dan arus ks operasi dapat digunakan untuk memprediksi kondisi financial distress.

Tabel 4
Nilai Cox and Snell R²dan Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	19,004	0,363	0,695

Sumber: data diolah SPSS

Hasil yang diperoleh pada tabel 4.9 menunjukkan nilai *Cox and Snell R*² lebih kecil daripada *Nagelkerke R Square* yaitu 36% dan 69%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini

mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 69% dan sisanya yaitu 31% merupakan faktor lain yang dapat menjelaskan variabel dependen dari penelitian ini.

Tabel 5
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	1,026	7	0,994

Sumber: data diolah SPSS

Hasil output SPSS pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai statistik dari *Hosmer and Lemeshow's Test* sebesar 1,026 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,994, dimana nilai tersebut jauh lebih besar dari nilai signifikansi (0,05). Informasi tersebut menunjukkan bahwa model dapat diterima, dengan kata lain H_0 diterima karena tingkat probabilitasnya > 0.05 yang artinya bahwa variabel independen dalam

penelitian ini dapat memprediksi variabel dependennya.

 $Tabel\ 6$ Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	29,748	4	.000
	Block	29,748	4	.000
	Model	29,748	1/1/4	.000

Sumber: data diolah SPSS

Pada tabel 6 menunjukkan bahwa hasil chi-square 29,748 dan hasil signifikansi 0,000 < 0,05 yang artinya penambahan variabel dependen memberikan pengaruh nyata pada variabel independen atau dinyatakan fit untuk diteliti.

Tabel Klasifikasi

Tahap selanjutnya, untuk memperjelas gambaran mengenai

prediksi model regresi logistik yang ada dengan data observasi, dapat diperlihatkan dengan tabel klasifikasi yang berupa tabel tabulasi silang antara prediksi model regresi logistik dan hasil observasi. Tabulasi silang digunakan sebagai konfirmasi tidak adanya perbedaan yang signifikan antara prediksi model regresi logistik dengan data observasi yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Tabulasi Silang
Classification Table

	Predic	ted	Day Ave Court	
Observed	Non-Financial	Financial	Percentage Correct	
	Distress	Distress		
Non-Financial Distress	58	0	100,0	
Financial Distress		6	75,0	
Overall Percentage			97,0	

Sumber: data diolah SPSS

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Dari tabel 7 diatas menunjukkan perusahaan yang mengalami financial distress dan non financial distress. Berdasarkan tabel

tersebut diketahui bahwa hasil observasi ada 58 data yang merupakan non financial distress. Sehingga menghasilkan ketepatan klasifikasi sebesar 100%. Selain itu, jumlah perusahaan yang mengalami distress financial kondisi dari observasi terdapat 8 data.

Jadi ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan financial distress sebesar 75%. Secara keseluruhan model memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 97%, sehingga dapat disimpulkan dari 66 observasi data, ada 58 observasi non financial distress vang pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik. Tabel diatas juga dapat digunakan pengklasifikasian untuk perusahaan yang mengalami

financial distress yaitu 6 dari 8 data perusahaan yang tepat.

Pengujian Signifikansi Koefisien Regresi

Untuk menguji hipotesis dalam suatu penelitian digunakan uji regresi logistik yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu kepemilikan institusional, dewan direksi, leverage, dan arus kas operasi dalam memprediksi financial distress.

Tabel 8 Hasil Uji Signifikansi Koefisien Regresi

	В//	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Kins	4,304	6,018	0,511	1	0,475	73,961
DD -	-3,616	2,476	2,133	1	0,144	0,027
Lev	25,977	13,060	3,956	1	0,047	191270337871,676
AKO	12,933	6,929	3,483	1	0,062	413537,425
Constant	-15,742	9,792	2,585	1	0,108	0,000

Sumber: Diolah penulis

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress

Hasil analisis regresi logistik membuktikan bahwa kepemilikan tidak berpengaruh institusional terhadap financial distress. Artinya, tinggi rendahnya tingkat kepemilikan institusional tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya atau tidak terjadinya financial distress. Hal tersebut dapat dilihat dari Danasupra Erapacific Tbk (DEFI) vang sepanjang tahun penelitian memiliki nilai kepemilikan institusional dan financial distress rata-rata. Indo Komoditi Korpora Tbk (INCF) yang sepanjang tahun penelitian memiliki nilai

kepemilikan institusional dibawah namun memiliki nilai rata-rata financial distress diatas rata-rata. Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF) yang sepanjang tahun penelitian menunjukkan kepemilikan institusional diatas ratarata, namun memiliki nilai financial distress dibawah rata-rata. Magna Finance Tbk (MGNA) vang sepanjang tahun penelitian memiliki nilai kepemilikan institusional serta financial distress dibawah rata-rata. Data ini mendukung hasil hipotesis, dimana tinggi rendahnya kepemilikan institusional dinilai tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Kepemilikan institusional yang menyebabkan rendah akan pengawasan terhadap kinerja perusahaan melemah sehingga perusahaan akan cenderung mengalami kondisi financial distress. Perusahaan dengan persentase kepemilikan saham terbesar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, sehingga hal tersebut menyebabkan kurangnya transparansi dana penggunaan Kepemilikan perusahaan. yang cenderung terpusat dan tidak menyebar secara merata merupakan salah satu penyebab kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress. Akibat adanya kepemilikan yang terpusat, investor institusi tidak mempunyai kemampuan untuk melakukan pengendalian manajemen. Hal ini berarti bahwa seberapa besarpun institusional kepemilikan pengawasan yang dilakukan oleh institusi tidak efektif maka financial distress tidak akan bisa dihindari. Kesimpulannya, tinggi rendahnya kepemilikan institusional dinilai tidak berpengaruh terhadap terjadinya financial distress.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Septy, et al (2017), Rangga, et al (2017), Okta dan Andayani (2015), Selfi dan Andayani (2014), serta Ni Wayan dan Ni Ketut bahwa (2014) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Manzaneque, et al (2016) serta I Gusti dan Ni Ketut Lely (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Financial Distress

Hasil analisis regresi logistik membuktikan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress. Artinya, tinggi rendahnya jumlah dewan direksi tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya atau tidak terjadinya financial distress. Hal tersebut dapat dilihat dari Adira Dinamika Multi Tbk (ADMF) yang Finance sepanjang tahun penelitian memiliki nilai dewan direksi diatas rata-rata, namun memiliki nilai financial distress dibawah rata-rata. Danasupra Erapacific Tbk (DEFI) tahun penelitian yang sepanjang nilai dewan direksi memiliki dibawah rata-rata, namun memiliki nilai financial distress diatas ratarata. Intan Baruprana Finance Tbk yang sepanjang tahun (IBFN) penelitian memiliki nilai dewan serta financial direksi distress dibawah rata-rata. Hal ini membuktikan hasil uji hipotesis yang menyatakan tinggi rendahnya jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Dewan direksi memiliki kekuasaan untuk memimpin kegiatan operasi perusahaan. Selain dewan direksi memiliki peran dalam membuat strategi dan kebijakan perusahaan. Setiap anggota direksi dapat menjalankan tugas mengambil keputusan sesuai dengan wewenang mereka. Namun, jumlah dewan direksi yang terlalu banyak juga dapat merugikan perusahaan. Hal ini disebabkan kurangnya

keefektifan dalam koordinasi. meningkatkan masalah komunikasi dan menurunnya kemampuan dewan direksi untuk mengendalikan manajemen sehingga menyebabkan permasalahan agensi. menunjukkan bahwa banyak maupun sedikitnya jumlah dewan direksi yang dimiliki suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress.

penelitian Hasil mendukung hasil penelitian Rangga, et al (2017), I Gusti dan Ni Ketut (2015), serta Selfi Lely dan Andayani (2014) yang menyatakan direksi bahwa dewan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Septy, et al(2017),Manzaneque, et al (2016), Bakloutil, al (2016), serta Okta Andayani (2015) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hasil analisis regresi logistik membuktikan bahwa leverage berpengaruh terhadap financial distress. Artinya, semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi pula kemungkinan terjdinya *financial* distress. Sebaliknya semakin rendah nilai *leverage*, maka semakin rendah kemungkinan pula terjadinya financial distress. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa sebaran data *leverage* baik atau bersifat homogen sehingga terbukti bahwa leverage berpengaruh terhadap financial distress. Alternatif lain yang dapat digunakan untuk

mendukung hasil uji hipotesis yaitu dimana Intan Baruprana Finance Tbk (IBFN) yang sepanjang tahun penelitian memiliki nilai leverage diatas rata-rata atau tinggi memiliki nilai financial distress (ICR) kurang dari 1. Danasupra Erapacific Tbk (DEFI) sepanjang tahun penelitian memiliki nilai leverage dibawah rata-rata atau rendah dan memiliki nilai financial distress (ICR) lebih dari satu, maka hasil analisis ini dapat mendukung hasil uji hipotesis.

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang maka hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak diatasi maka hal ini mengakibatkan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau financial distress. Kesimpulannya, semakin besar rasio leverage sebuah perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya financial distress.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Kazemian, et al (2017), Rangga, et al (2017), serta Yani, et al (2015) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap financial distress. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Frans (2017), I Gusti dan Ni Ketut Lely (2015), Ni Luh Made dan Ni Ketut (2015), Okta dan Andayani (2015),

Selfi dan Andayani (2014), serta Ni Wayan dan Ni Ketut (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress

Hasil analisis regresi logistik membuktikan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress. Artinya, tinggi rendahnya jumlah arus kas operasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya atau tidak terjadinya financial distress. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa sebaran arus kas operasi bersifat heterogen atau sebaran data kurang baik (bervariasi) sehingga terbukti bahwa arus kas operasi tidak terhadap berpengaruh \ financial distress. Alternatif lain yang dapat digunakan untuk mendukung hasil uji hipotesis yaitu dimana Indo Komoditi Korpora Tbk (INCF) pada tahun 2017 dan 2018 memiliki nilai kas operasi dan financial arus distress diatas rata-rata. Intan Baruprana Finance Tbk (IBFN) yang sepanjang tahun penelitian memiliki nilai arus kas operasi diatas rata-rata, memiliki nilai *financial* namun distress dibawah rata-rata. Trust Finance Indonesia Tbk (TRUS) pada tahun 2017 dan 2018 memiliki nilai arus kas operasi dibawah rata-rata, nilai memiliki financial distress diatas rata-rata. Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS) sepanjang tahun penelitian memiliki nilai arus kas operasi serta *financial* distress dibawah rata-rata. Hal ini membuktikan bahwa arus kas operasi

tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Nilai arus kas operasi pada perusahaan sangat fluktuatif, sedangkan kondisi financial distress biasanya relatif stabil. Sebuah perusahaan baru dapat dikatakan mengalami financial distress apabila memiliki nilai arus kas operasi minus atau rugi selama dua tahun berturut-turut. Namun, fluktuasi arus kas dapat terjadi secara ekstrem, dimana dalam satu periode, mengalami perusahaan dapat kerugian dan setelahnya mendapatkan keuntungan ataupun sebaliknya. Fluktuasi yang ekstrem tersebut cenderung tidak dianggap menjadi salah satu faktor yang dapat menyebabkan financial distress karena periode terjadinya yang sangat singkat. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah arus kas operasi suatu tidak berpengaruh perusahaan terhadap kondisi financial distress.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Septy, et al (2017) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress. Namun hasil ini tidak mendukung hasil penelitian Frans (2017) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap financial distress.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, dewan direksi, leverage, dan arus kas operasi terhadap financial distress pada perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Data-data penelitian yang dibutuhkan diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website perusahaan. Data tersebut menghasilkan 66 sampel perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

- Kepemilikan institusional tidak 1. berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Kepemilikan yang cenderung terpusat dan tidak menyebar secara merata merupakan salah penyebab kepemilikan satu institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress, karena investor institusi tidak mempunyai kemampuan untuk melakukan pengendalian manajemen.
- direksi tidak 2. Dewan berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Jumlah dewan direksi terlalu banyak dapat merugikan perusahaan. Hal ini disebabkan keefektifan dalam kurangnya koordinasi, meningkatkan masalah komunikasi dan menurunnya kemampuan dewan mengendalikan direksi untuk manajemen sehingga

- menyebabkan permasalahan agensi yang juga dapat mengarah pada *financial distress*.
- Leverage berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan sub jasa sektor lembaga pembiayaan yang Efek terdaftar di Bursa Indonesia periode 2015-2018. Hal ini dapat disebabkan karena, apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang maka hal berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset dimiliki. Jika keadaan ini tidak maka diatasi hal mengakibatkan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau financial distress.
- 4. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal ini dapat disebabkan karena nilai arus kas operasi pada perusahaan sangat fluktuatif, sedangkan kondisi *financial distress* biasanya relatif stabil.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan diatas maka terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat dijadikan bahan penelitian pertimbangan bagi selanjutnya agar dapat lebih lagi. Keterbatasannya yaitu informasi mengenai jumlah laba operasional untuk perusahaan jasa sub sektor pembiayaan tidak secara langsung

disajikan dalam laporan laba rugi perusahaan, sehingga peneliti harus menghitung terlebih dahulu dalam menentukan jumlah laba operasional perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, maka peneliti mengajukan beberapa saran bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut:

- 1. Bagi Investor
 - Para investor sebaiknya dapat memperhatikan tingkat leverage perusahaan yaitu rasio debt to asset karena variabel total memiliki tersebut pengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress suatu perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi.
- 2. Bagi Perusahaan
 Perusahaan sebaiknya
 memperhatikan tingkat leverage
 perusahaan yaitu rasio debt to
 total asset sebagai indikasi
 perusahaan mengalami kondisi
 financial distress agar segera
 dilakukan tindakan perbaikan
 untuk menghindari
 kebangkrutan.
- Bagi Peneliti Selanjutnya Peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel independen lainnya yang dapat menjadi faktor berpengaruh financial terhadap distress seperti, kepemilikan manajerial, dewan komisaris. likuiditas. profitabilitas, dan firm growth. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat mengembangkan sampel

penelitian tidak hanya pada perusahaan sektor pembiayaan saja akan tetapi pada perusahaan yang berada disektor lainnya yang memiliki jumlah sampel lebih banyak agar meningkatkan persentase kekuatan pengujian secara statistik, serta memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul, Kadir. 2014. "Analisis Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu-ilmu Sosial*. 6(2) 183-198,
- Anthony, Robert N. & Govindarajan, V. 2005. *Management* Control Systems. Salemba Empat: Jakarta.
- Azuar, J.,et al. 2014. Metodologi Penelitian Bisnis. Medan.
- Bakloutil, Nizar, et al. 2016. "Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks". Journal of Business Studies Quarterly. 7(3), 75-96.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Cnbcindonesia. (2018, Juli Kamis, 19).*Ini Awal Mula IBFN* Terbelit Utang Triliunan Rupiah. Diambil kembali

- dari Cnbcindonesia:https://www. cnbcindonesia.com/market/ 20180719073341-17-24281/ini-awal-mula-ibfnterbelit-utang-triliunanrupiah
- Cnbcindonesia. (2018, Juli Selasa, 17). Tersandera Utang, Intan Baruprana Rugi RP 56,48 M. Diambil kembali dari Cnbcindonesia: https://www.cnbcindonesia. com/market/201807171352 02-17-23961/tersandera-utang-intan-baruprana-rugi-rp-5648-m
- Dian, S., & Fuad. 2013. "Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)". Diponegoro Journal of Accounting. 2(3), 1-10.
- 2012. Elva, Nuraina. "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Pada Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI untuk periode 2006-2008". Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE). 19(2), 110-125.
- Fama, E. F. dan Jensen, M.C. 1983. "Separation Of Ownership And Control". *Journal Of Law And Economics*. 26(2), 301-325.

- Frans, J. P. 2017. "Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus kas terhadap Financial Distress". *Jurnal JOM Fekom.* 4(2), 1164-1178.
- Hendrianto. 2012. "Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1(3), 62-66.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service.
- I Gusti, A. A. P. C., & Ni Ketut, Lely
 A. M. 2015. "Pengaruh
 Corporate Governance,
 Financial Indicators, dan
 Ukuran Perusahaan Pada
 Financial Distress". EJurnal Akuntansi
 Universitas Udayana. 10(3),
 897-915.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2018. Standar Akuntansi Keuangan Bagian A. Jakarta : Graha Akuntan.
- Imam, Ghozali. 2016. Aplikasi
 Analisis Multivariete
 Dengan Program IBM SPSS
 23 (Edisi 8). Cetakan ke
 VIII.Semarang : Badan
 Penerbit Universitas
 Diponegoro.
- Intan, R., & Darsono. 2017. "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial dan Leverage

- Terhadap Financial Distress". *Diponegoro Journal Of Accounting*. 6(3), 1-12.
- Irham, Fahmi. 2015. Analisis
 Laporan Keuangan,
 Cetakan Ke-5. Bandung:
 Alfabeta.
- Iskandar, P., & Engelwati, G. 2012.

 "Analisis Kesulitan
 Keuangan Perusahaan
 Perbankan dan Lembaga
 Pembiayaan". *Jurnal Binus Business Review.* 3(1), 165172.
- Jensen, Michael C. & Meckling, W. H.. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure".

 Journal of Financial Economics. 3(4), 305-360.
- Kazemian, Soheil, et al. "Monitoring mechanisms and financial distress of public listed companies in Malaysia".

 Journal of International Studies. 10(1), 92-109.
- Kontan. (2017, Oktober Kamis, 5).

 Intan Baruprana Akui

 Kesulitan Keuangan.

 Diambil kembali dari

 Kontan.co.id:http://nasional.

 kontan.co.id/news/intanbaruprana-akui-kesulitankeuangan
- Luciana, S. A., & Kristijadi. 2003.

 "Analisis Rasio Keuangan
 Untuk Memprediksi
 Kondisi Financial Distres
 Perusahaan Manufaktur

- yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*. 7(2),183-210.
- Mamduh, M. H., & Abdul, H. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi tujuh. UPP

 AMP YKPN. Yogyakarta.
- Manzaneque, M., et al. 2016.
 "Corporate Governance
 Effect on Financial Distress
 Likelihood: Evidence from
 Spain". Spanish Accounting
 Review. 19(1), 111-121.
- Muhammad, A. 2014. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba". Jurnal Akuntansi, Universitas Maritim Raja Ali Haji. 1(1), 1-17.
- Munawir, S. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba
 Empat.
- Ni Luh Made, A. W., & Ni Ketut, L.
 A. M. 2015. "Pengaruh
 Rasio Likuiditas, Leverage,
 Operating Capacity, dan
 Sales Growth Terhadap
 Financial Distress". EJurnal Akuntansi
 Universitas Udayana. 11(2),
 456-469.
- Ni Wayan, K. A. P., & Ni Ketut, L.
 A. M. 2014. "Pengaruh
 Mekanisme Corporate
 Governance, Likuiditas,
 Leverage, dan Ukuran
 Perusahaan Pada Financial
 Distress". E-Jurnal

- Akuntansi Universitas Udayana. 7(1), 93-106.
- Okta, K., & Andayani. 2015. "Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. 4(10), 1-22.
- Platt, H. D., & Platt M. B. 2002.

 "Predicting Corporate
 Financial Distress:
 Reflections On ChoiceBased Sample Bias".

 Journal of Economics and
 Finance. 26(2), 184-199.
- Rangga, P. A., et al. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

 Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas. 19(1), 92-105.
- Ross, S. A. 1977. "The Determination of Financial Structure: the Incentive Signaling Approach". *Bell Journal of Economics*. 8(1), 23-40.
- Rusdan, R., & Etna, N. A. Y. 2015.

 "Good Corporate
 Governance Terhadap
 Kemungkinan Financial
 Distress". Diponegoro
 Journal Of Accounting.
 4(3), 1-11.
- Selfi, A. F. H., & Andayani. 2014. "Mekanisme Corporate

- Governance dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 3(5), 1-17.
- Septy, I. S., et al. 2017. "Pengaruh Laba, Arus Kas dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress". Jurnal Al-Buhuts. 1(1), 01-22.
- Sofyan, S. H. 2015. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan.
 Edisi 1-10. Jakarta:
 Rajawali Pers.
- Spence, Michael. 1973. "Job Market Signaling". *The Quarterly Journal of Economics*. 87(3), 355-374.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta, CV.
- Toto, Prihadi. 2012. Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi. Jakarta: PPM.
- Willy, A., & Jogiyanto. 2015. Partial
 Least Square (PLS)
 Alternatif Structural
 Equation Modeling (SEM)
 dalam Penelitian Bisnis.
 Ed.1. Yogyakarta: ANDI
- Yani, U. ,et al. 2015. "Pengaruh Financial Indicators Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Model Altman Z Score Dan Multinominal

Logistic". Prosiding SNaPP2015 Sosial, Ekonomi, dan Humaniora. 5(1), 323-330.

Yoandhika, Nabela. 2012. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen.* 1(4), 1-8.

