

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode
2017-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:

NIMAS KURNIAWATI
17.52.21.133

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA
2021**

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (studi empiris pada perusahaan
manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh:

NIMAS KURNIAWATI
17.52.21.133

Surakarta, 21 April 2021

Disetujui dan Disahkan Oleh :

Dosen Pembimbing Skripsi



Frank Aligarh, S. Pd., M. Sc.
NIP. 1992 0912 2019 03 1011

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Yang bertanda tangan dibawah ini:

NAMA :NIMAS KURNIAWATI

NIM :175221133

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

Benar-benar bukan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila dikemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana semestinya.

Wassalam'mualaikum Wr. Wb

Surakarta, 21 April 2021



Nimas Kurniawati

SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

NAMA : NIMAS KURNIAWATI

NIM : 175221133

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian saya yang berjudul “PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

Dengan ini menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan mengambil data dari www.idx.com. Apabila dikemudian hari diketahui bahwa skripsi saya ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya

Surakarta, 21 April 2021



Nimas Kurniawati

Frank Aligarh, S. Pd., M. Sc.
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdr : Nimas Kurniawati

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri
Surakarta
Di Surakarta

Assalamualaikum Wr. Wb

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Nimas Kurniawati NIM: 17.52.21.133 yang berjudul:

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)**

Sudah dapat dimunaqasah kan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) dalam bidang Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terima kasih.

Wassakam 'mualaikum Wr. Wb

Surakarta, 21 April 2021
Dosen Pembimbing Skripsi



Frank Aligarh, S. Pd., M. Sc.
NIP. 1992 0912 2019 03 1011

PENGESAHAN

PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode
2017-2019)

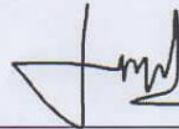
Oleh:

NIMAS KURNIAWATI
NIM. 17.52.21.133

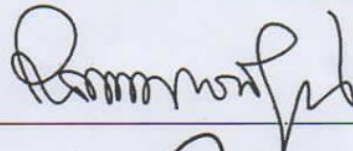
Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
Pada hari Kamis tanggal 06 Mei 2021 M / 24 Ramadan 1442 H dan dinyatakan
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Dewan Penguji:

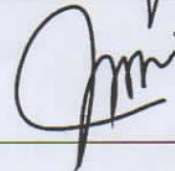
Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Ade Setiawan, M.Ak
NIP. 19800712 201403 1 003



Penguji II
Ronnawan Juniatmoko, S.Pd., M.Si
NIP. 1990607 201903 1 011



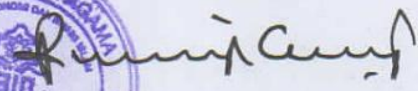
Penguji III
Wahyu Pramesti, SE., M.Si. Ak.
NIP. 19871007 201403 2 004



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Surakarta




Dr. M. Rahmawan Arifin, M.Si
NIP. 19720304 200112 1 004

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain), dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap”

(Q.S Al-Insyirah Ayat 5-8)

“Jika Allah SWT menolong kamu, maka tidak ada yang dapat mengalahkan kamu, tetapi jika Allah SWT membiarkan kamu (tidak memberi pertolongan), maka siapa yang dapat menolongmu setelah itu? Karena itu, hendaklah kepada Allah SWT saja orang-orang beriman bertawakal”

(Q.S Al-Imran Ayat 160)

“Ya Tuhanku, lapangkanlah dadaku, dan mudahkanlah untukku urusanku, dan lepaskanlah kekakuan dari lidahku, agar mereka mengerti perkataanku”

(Q.S At-Taha Ayat 25-28)

“Jangan menyerah sekarang, impianmu akan menjadi nyata, jika kau tak berjalan hari ini, kau tidak akan bisa berlari esok hari”

(Drinking Solo-Drama)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan dengan segenap cinta dan doa

Karya yang sederhana ini untuk:

Ucapan syukur dan terima kasih untuk Allah SWT, yang telah memberikan petunjuk dan memberikan kelancaran, sehingga skripsi ini dapat selesai Ibu dan bapak tercinta, yang senantiasa memberikan do'a, dukungan dan semangat serta kasih sayang yang tiada habisnya, yang selalu bersabar dalam membesarkanku.

Kedua kakakku yang memberi semangat dan dukungan

Kedua laptopku Acer E-1 410 dan Toshiba C640 yang sudah menemani hari hari ku dalam mengerjakan tugas dan skripsi

Teman teman akuntansi syariah D& kelas professional 2017 dan semua teman teman yang memberikan do'a dan dukungan kepada saya

Terima kasih...

KATA PENGANTAR

Assalam' mualaikum Wr. Wb

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap *Financial Distress* (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019)”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbang pikiran, waktu, tenaga, dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudofir, S.Ag, M.Pd., selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta
2. Dr. M. Rahmawan Arifin., S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
3. Anim Rahmayati, S.E.I, M.Si., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah
4. Frank Aligarh, S. Pd., M. Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan banyak perhatian dan bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi.

5. Sayekti Endah Retno, SE, M.Si. Ak., selaku dosen pembimbing akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis
7. Ibu dan Bapakku, terima kasih atas do'a, cinta dan pengorbanan yang tak pernah ada habisnya, kasih sayangmu tak akan pernah kulupakan.
8. Kakak kakakku yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepadaku
9. Teman teman Akuntansi Syariah D&kelas Professional angkatan 2017 yang telah memberikan keceriaan dan semangat kepada penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya do'a serta pujian syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya, Aamiin.

Wassalam' mualaikum Wr. Wb

Surakarta, 21 April 2021

Penulis

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, the amount of the board of directors, firm size, liquidity, and leverage on the financial distress. this research analyzed manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the periode 2017-2019.

The data used secondary data from the company's annual financial statements. The population in this study is all of the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample used purposive sampling technique. The final sample was obtained as many as 41 companies. The analysis technique used is logistic regression analysis using the SPSS 24.0 program.

The result of the study show that Institutional ownership, the amount of the board of directors, liquidity, has a negative effect on financial distress, and leverage has a positive effect on financial distress. mean while, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, firm size did not effect on financial distress

Keywords: Financial distress, institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, the amount of the board of directors, firm size, liquidity, and leverage

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage* terhadap *financial distress*. penelitian ini menganalisis perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019

Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Sampel akhir diperoleh 41 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan program SPSS 24.0

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, *likuiditas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *Financial distress*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage*.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	ii
SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI	iii
SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN	iv
NOTA DINAS	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
ABSTRACT	xi
ABSTRAK	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	14
1.3 Batasan Masalah	14
1.4 Rumusan Masalah.....	15
1.5 Tujuan Penelitian	15
1.6 Manfaat Penelitian	16
1.7 Jadwal Penelitian	17
1.8 Sistematika Penulisan Skripsi.....	17
BAB II LANDASAN TEORI	19
2.1 Kajian Teori	19
2.1.1. Agency Theory	19
2.1.2 Financial Distress.....	20
2.1.3 Kepemilikan Institusional	21
2.1.4 Kepemilikan Manajerial	21

2.1.5	Komisaris Independen	22
2.1.6	Jumlah Dewan Direksi.....	22
2.1.7	Ukuran Perusahaan	23
2.1.8	Likuiditas	23
2.1.9	Leverage.....	23
2.1.10	Model Altman Z Score	24
2.2	Hasil Penelitian yang Relevan	26
2.3	Kerangka Berfikir	30
2.4	Hipotesis Penelitian	31
2.4.1	Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress	31
2.4.2	Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress.....	31
2.4.3	Komisaris Independen terhadap Financial Distress.....	32
2.4.4	Jumlah Dewan Direksi terhadap Financial Distress	32
2.4.5	Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress.....	33
2.4.6	Likuiditas terhadap Financial Distress.....	33
2.4.7	Leverage terhadap Financial distress	34
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		35
3.1	Wilayah dan Waktu Penelitian	35
3.2	Jenis Penelitian	35
3.3	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	35
3.3.1.	Populasi.....	35
3.3.2.	Sampel	36
3.3.3.	Teknik Pengambilan Sampel	38
3.4	Data dan Sumber Data	39
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	39
3.6	Variabel dan Definisi Operasional.....	39
3.6.1.	Variabel Dependen	40
3.6.2.	Variabel Independen	40
3.7	Teknik Analisis Data	43
3.7.1.	Statistik Deskriptif	43
3.7.2.	Analisis Regresi Logistik.....	43

3.8	Pengujian Model	44
3.8.1.	Menilai Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test).....	44
3.8.2.	Koefisien Determinasi (Nagelkerke R ²)	45
3.9	Uji Hipotesis	45
3.9.1.	Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald).....	45
3.9.2.	Pengujian Keseluruhan Model (Overall Model Fit)	45
BAB IV PEMBAHASAN		47
4.1	Gambaran Umum Penelitian.....	47
4.2.	Pengujian dan Hasil Analisis Data.....	48
4.2.1.	Analisis Statistik Deskriptif	48
4.2.2.	Analisis Regresi Logistik.....	52
4.2.3.	Model Regresi Logistik	58
4.2.4.	Pengujian Hipotesis Penelitian	60
4.3.	Pembahasan Hasil Penelitian	62
4.3.1.	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i> ...	63
4.3.2.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	65
4.3.3.	Pengaruh Komisaris Independen terhadap <i>Financial Distress</i>	66
4.3.4.	Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap <i>Financial Distress</i>	68
4.3.5.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	70
4.3.6.	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	71
4.3.7.	Pengaruh Leverage terhadap <i>Financial Distress</i>	73
BAB V PENUTUP		75
5.1	Kesimpulan	75
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	76
5.3	Saran	76
DAFTAR PUSTAKA		79
LAMPIRAN		89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir.....	30
------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1	Kriteria Pengambilan Sampel	36
Tabel 3. 2	Hasil Penentuan Sampel Perusahaan	37
Tabel 4. 1	Statistik Deskriptif	50
Tabel 4. 2	Tabel Kategori Kondisi Keuangan Perusahaan	53
Tabel 4. 3	Uji <i>Overall Model Fit</i>	54
Tabel 4. 4	Uji <i>Overall Model Fit-2</i>	55
Tabel 4. 5	<i>Hosmer and Lemeshow's Test</i>	56
Tabel 4. 6	Uji Signifikasi Model Secara Simultan.....	567
Tabel 4. 7	Model Summary.....	57
Tabel 4. 8	Hasil Uji Model Regresi Logistic	58
Tabel 4. 9	Hasil Uji Model Regresi Logistic	60
Tabel 4. 10	Hasil Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Jadwal Penelitian	90
Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	91
Lampiran 3 Data Kepemilikan Institusional	93
Lampiran 4 Data Kepemilikan Manajerial.....	97
Lampiran 5 Komisaris Independen	101
Lampiran 6 Jumlah Dewan Direksi.....	105
Lampiran 7 Data Ukuran Perusahaan	109
Lampiran 8 Data Likuiditas	113
Lampiran 9 Data Leverage.....	117
Lampiran 10 Data Altman Z Score	121
Lampiran 11 Hasil Uji Statistik Deskriptif	127
Lampiran 12 Model <i>Overall Of Fit</i>	127
Lampiran 13 Model <i>Overall Of Fit-2</i>	128
Lampiran 14 <i>Omnibus Test Of Model Coefficient</i>	129
Lampiran 15 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	129
Lampiran 16 Uji Koefisien Determinasi	129
Lampiran 17 Uji Model Parsial.....	130
Lampiran 18 Daftar Riwayat Hidup.....	131
Lampiran 19 Cek Plagiasi	132

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh keuntungan, terus tumbuh dan berkembang dalam jangka waktu yang panjang, memaksimalkan penjualan, dan mensejahterakan pemegang saham, sehingga memberikan dampak positif kepada pemiliknya. Akan tetapi, asumsi tersebut tidak sesuai harapan. Seringkali perusahaan yang beroperasi dalam waktu tertentu terpaksa dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* yang memungkinkan perusahaan bangkrut.

Untuk menghindari potensi kebangkrutan, sudah seharusnya perusahaan meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya. Kebangkrutan tidak hanya menyebabkan kerugian kepada pihak manajemen saja, tetapi juga pihak eksternal seperti pemegang saham, kreditur, dan pemerintah sebagai pihak yang menerima pajak (Kisman & Dian, 2019). Oleh karena itu, gejala kebangkrutan dalam perusahaan harusnya dideteksi sedini mungkin sebelum terlambat dan sulit dikendalikan oleh pihak manajemen.

Menurut Kisman & Dian (2019), tidak hanya manajemen, analisis juga harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan agar terhindar dari kerugian. Kebangkrutan dan kinerja keuangan mempengaruhi investasi dan pembayaran hutang, sehingga pihak kreditur seperti bank dan koperasi harus memprediksi secara akurat (Liang dkk., 2020). Data keuangan

perusahaan merupakan informasi yang menyediakan posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan (Fathonah, 2016).

Menurut Liang dkk. (2020), banyak literatur yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, diantaranya dengan rasio keuangan dan harga saham. Mempelajari factor factor yang mempengaruhi *financial distress* merupakan hal yang penting, seperti bagaimana tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi *financial distress* (Mariano dkk., 2020).

Menurut Kisman & Dian (2019), *financial distress* merupakan akumulasi kesalahan pihak manajemen dalam mengurus perusahaan, *financial distress* tidak terjadi secara tiba tiba tetapi dimulai ketika perusahaan mendapatkan sinyal kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba atau pendapatan perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus.

Menurut Yazdanfar & Ohman (2019), *Financial distress* merupakan keadaan dimana laba sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi (EBITDA) perusahaan lebih rendah dibandingkan biaya bunga. *Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya. Perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki tingkat hutang yang tinggi dan terus beroperasi dalam keadaan tersebut selama bertahun tahun (Liang dkk., 2020).

BPS melaporkan pertumbuhan produksi industri manufaktur terus mengalami penurunan. Pada tahun 2019 pertumbuhan produksi manufaktur sebesar 4,01, pada 2018 sebesar 4,07, dan pada 2017 sebesar 4,74. Jenis industri yang mengalami penurunan antara lain; industri komputer, barang elektronik dan

optik turun sebesar 11,85%, industry pengolahan lainnya 9,21%, industri karet dan barang dari karet dan plastik sebesar 7,24%, dan indstry peralatan listrik turun sebesar 5,29%. Berdasarkan data tersebut, dapat diketahui apabila industri manufaktur mengalami penurunan setiap tahunnya.

Tabel 1.1

Pertumbuhan Produksi Manufaktur

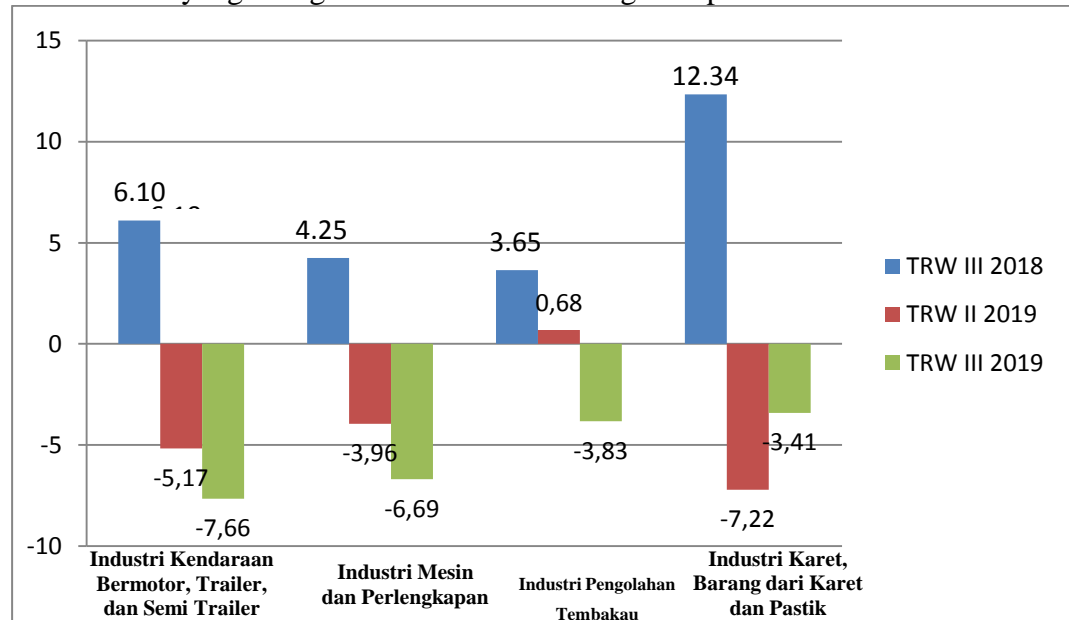
Tahun	(Q-to-Q)				(Y-to-Y)				Tahunan
	Triw I	Triw II	Triw III	Triw IV	Triw I	Triw II	Triw III	Triw IV	
2017	0,99	2,46	2,22	-0,61	4,46	3,89	5,46	5,13	4,74
2018	1,21	1,49	4,13	0,90	5,36	4,36	5,04	3,90	4,07
2019	0,61	-191	5,13	0,09	4,45	3,62	4,35	3,62	4,01

Sumber: BPS

Kemenperin melaporkan, sejumlah industri manufaktur mengalami penurunan produksi pada triwulan III 2019 dibandingkan produksi pada triwulan III 2018, diantaranya industri kendaraan bermotor, trailer, dan semi trailer, industri mesin dan perlengkapan, industri pengolahan tembakau, dan industri karet, barang dari karet dan plastic.

Tabel 1.2

Industri yang Mengalami Pertumbuhan Negative pada Triwulan III

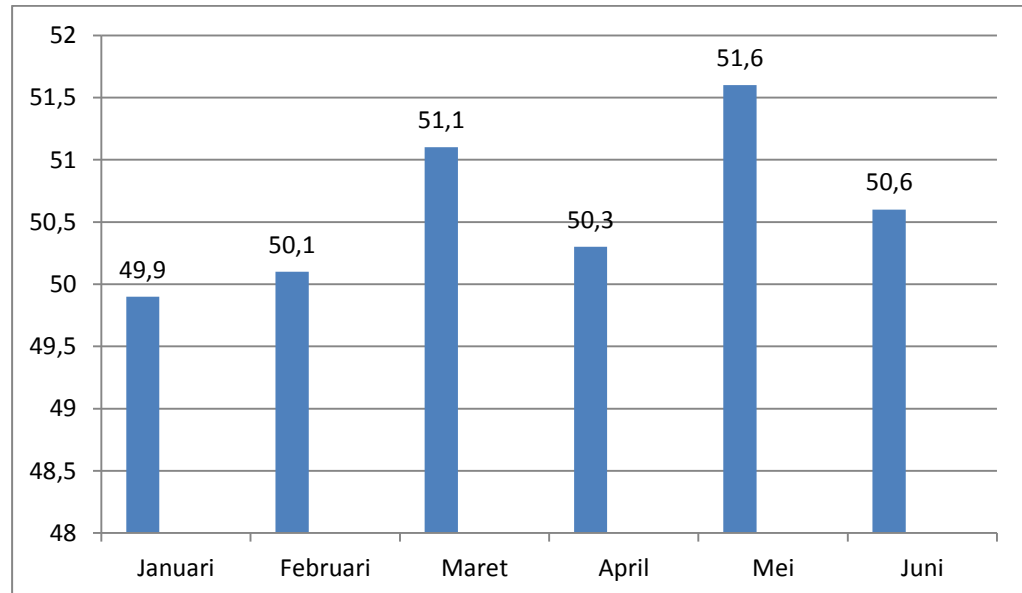


Sumber: Kemenperin

IHS Markit melaporkan, pertumbuhan manufaktur pada bulan juni 2019 mengalami penurunan yang disebabkan oleh lambatnya ekspansi pada produksi dan permintaan baru. *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur mengalami penurunan dari 51,6 pada bulan mei menjadi 50,6 pada bulan juni.

Tabel 1.3

Pertumbuhan manufaktur



Sumber: IHS Markit

Menurut Kisman & Dian (2019), *financial distress* terjadi dapat dipengaruhi oleh factor internal dan eksternal. Factor internal yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* antara lain kurangnya pengetahuan dan pengalaman manajemen dalam mengelola aktiva dan liabilitas perusahaan, sedangkan factor eksternal antara lain inflasi, system perpajakan, hukum, dan depresiasi mata uang asing.

Indicator factor internal dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Factor eksternal dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan komisaris independen.

Menurut Shahwan (2015), setelah krisis keuangan pada tahun 2008 dan skandal enron peneliti akademis, pembuat kebijakan, dan investor tertarik meneliti praktik dan dampak *corporate governance* terhadap kinerja keuangan dan

financial distress. *Corporate governance* yang baik akan membantu perusahaan terhindar dari *financial distress* (Aritonang, 2013).

Menurut Shahwan (2015), Kualitas *corporate governance* dapat dinilai dari prinsip transparansi, hubungan dengan investor dan pemangku kepentingan lainnya, karakteristik direksi, kebijakan dan kepatuhan, serta struktur kepemilikan dan pengendalian. *Corporate governance* yang baik akan membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangannya dan menarik investasi dari investor domestic maupun internasional, sebaliknya *Corporate governance* yang lemah akan mengakibatkan terhambatnya peluang investasi, perkembangan pasar modal, dan meningkatkan peluang terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Udin & Khan, 2017).

Terdapat beberapa mekanisme *corporate governance* yang dapat diterapkan dalam perusahaan, sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat. Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah komisaris independen, dan jumlah dewan direksi.

Menurut Kurniasanti & Musdholifah (2018), kepemilikan institusional adalah banyaknya saham biasa yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional memiliki kekuatan dan kepentingan untuk mengurangi *financial distress* dalam perusahaan (Manzaneque dkk., 2016). Adanya kepemilikan saham oleh pihak institusional akan membantu mereka dalam memantau kinerja manajer dan mencegah manajer terlibat dalam aktivitas yang akan mengurangi nilai perusahaan (Donker dkk., 2009).

Menurut Budiarmo (2014), investor akan lebih percaya pada perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pihak institusional. Adanya kepemilikan saham institusional dalam perusahaan akan membuat proses monitoring dalam perusahaan semakin besar, yang mengakibatkan potensi *financial distress* dalam perusahaan semakin kecil. Kepemilikan institusional dapat mengurangi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

Menurut Sunarwijaya (2017), kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan yang dikelolanya. Adanya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, akan mengakibatkan pihak manajemen mengambil keputusan dengan bijak sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan kecil (Udin & Khan, 2017). Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan kepentingan dengan pemegang saham lainnya sehingga dapat mengurangi *agency cost* (Donker dkk., 2009).

Menurut Simpson & Gleason (1999), manajemen dan anggota dewan harus memiliki saham dalam entitas supaya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial perusahaan akan terhindar dari masalah *agency cost*, *assymetric information* sehingga terjadi keselarasan kepentingan (Harahap, 2015).

Menurut Widhiadnyana & Ratnadi (2018), komisaris independen adalah dewan yang bertindak sebagai pengawas manajer dalam penerapan tata kelola perusahaan. Proporsi dewan komisaris dalam suatu perusahaan mencerminkan penerapan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan (Aritonang, 2013).

Fungsi utama komisaris independen adalah mengawasi kinerja dewan direksi yang berhubungan dengan keuangan, sehingga tidak ada tindakan yang dapat merugikan perusahaan (Anindya Zhafirah & Majidah, 2019).

Menurut Baklouti dkk. (2016), direksi memiliki peran penting dalam *corporate governance* karena, merupakan orang yang terlibat langsung dalam pemilihan model bisnis, pengambilan pengendalian resiko, dan merupakan tim manajemen perusahaan. Salah satu peran dewan direksi dalam sebuah perusahaan adalah membuat keputusan (Li dkk., 2020). Dewan direksi harus memimpin dan memantau perusahaan dengan tepat serta merancang mekanisme manajemen resiko untuk memastikan perusahaan tidak mengalami resiko keuangan yang berlebihan sehingga mengakibatkan *financial distress* (Abdullah, 2016).

Menurut Simpson & Gleason (1999), jumlah dewan direksi yang kecil akan membuat mereka mudah dipengaruhi oleh CEO, sedangkan jumlah dewan direksi yang besar akan memberikan pengalaman yang banyak pada perusahaan. Dampak jumlah dewan direksi tidaklah jelas, akan tetapi banyak argument yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi kecil mengakibatkan penyelarasan kepentingan para pemegang saham sehingga pengendalian resiko akan meningkat.

Menurut Masdupi dkk. (2018), ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa banyak total aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin banyak total aset yang dimiliki perusahaan maka kondisi keuangan perusahaan semakin stabil dan kuat (Dirman, 2020).

Menurut Cahyani (2020), ukuran perusahaan digunakan untuk mengontrol sumber daya, kemampuan perusahaan menghadapi pesaing, dan peluang perusahaan dalam mendapatkan pendanaan. Ukuran perusahaan yang besar akan meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Anindya Zhafirah & Majidah, 2019).

Menurut Sunarwijaya (2017), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Kesulitan likuiditas merupakan indikator *financial distress* yang paling ringan (Masdupi dkk., 2018). Ketika perusahaan memiliki aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan liabilitas lancar, maka perusahaan dapat terhindar dari masalah likuidasi atau perusahaan tersebut likuid, sehingga perusahaan terhindar dari masalah keuangan dan *financial distress* (Kristian, 2017).

Menurut Kurniasanti & Musdholifah (2018) perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang memiliki kinerja baik. Apabila perusahaan dalam keadaan likuid maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress* (Dirman, 2020).

Menurut Dirman (2020), rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kisman & Dian, 2019).

Menurut Masdupi dkk. (2018), rasio *leverage* mewakili tingkat beban bunga dan beban hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan menggunakan dana

eksternal, apabila dana dari hutang digunakan secara optimal maka dapat meningkatkan nilai atau keuntungan perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Widhiadnyana & Ratnadi (2018), melakukan penelitian mengenai kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesian Stock Exchange periode 2014-2016 sebanyak 423 sampel menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah komisaris independen, dan *Intellectual Capital* berpengaruh negative terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai kepemilikan institusional juga dilakukan oleh Aritonang, (2013) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 sebanyak 150 sampel yang menunjukkan kualitas audit, jumlah komisaris independen, komite komite, dan aktivitas dewan komisaris berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Manzaneque dkk. (2016), melakukan penelitian mengenai kepemilikan manajerial pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Spanish National Stock Market Commission (CNMV) periode 2008-2012 total 420 sampel menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai kepemilikan manajerial juga dilakukan oleh Udin & Khan, (2017) yang melakukan penelitian di perusahaan non keuangan yang terdaftar di KSE periode 2003-2012 dengan total 146 sampel menunjukkan kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, *payout ratio*, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial dan leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan asing dan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Fathonah (2016), melakukan penelitian tentang komisaris independen pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sebanyak 14 sampel perusahaan menunjukkan kepemilikan institusional dan jumlah komisaris independen berpengaruh negative terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai komisaris independen juga dilakukan oleh Putri, (2014) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 sebanyak 108 menunjukkan jumlah komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, dan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Salloum & Azoury (2012), melakukan penelitian mengenai jumlah dewan direksi pada UKM di Lebanon pada 2004-2008 sebanyak 178 sampel perusahaan, menunjukkan direktur luar dan jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap

financial distress, sedangkan CEO duality, kepemilikan manajerial, dewan direksi perempuan, tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai jumlah dewan direksi juga dilakukan oleh Mariano dkk., (2020) pada perusahaan yang terdaftar di UK pada 2010-2018 sebanyak 270 sampel menunjukkan *ownership concentration*, *company independence*, jumlah dewan direksi, berpengaruh negative terhadap *financial distress*, sedangkan pinjaman perusahaan, berpengaruh positive terhadap *financial distress*.

Dirman (2020), melakukan penelitian mengenai ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesian Stock Exchange (IDX) periode 2016-2018 sebanyak 90 sampel perusahaan menunjukkan *likuiditas*, *leverage*, dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai ukuran perusahaan juga dilakukan oleh Muigai & Muriithi, (2017) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Kenya's Nairobi Securities Exchange periode 2006-2015 sebanyak 40 perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kisman & Dian (2019), melakukan penelitian mengenai *likuiditas* pada perusahaan sub sector grosir yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 menunjukkan rasio *likuiditas*, *leverage*, berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio aktivitas, *profitabilitas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai *likuiditas* juga dilakukan oleh Jepkorir dkk., (2019) pada Deposit Taking SACCOs periode 2008-2014 dengan sampel sebanyak 178 menunjukkan bahwa *likuiditas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Andre & Taqwa (2014), melakukan penelitian mengenai *leverage* pada perusahaan aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010 sebanyak 46 perusahaan, menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*, *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* berpengaruh positive terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai *leverage* juga dilakukan oleh Masdupi dkk., (2018) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesian Stock Exchange (IDX) periode 2012-2016 sebanyak 118 perusahaan menunjukkan *likuiditas*, *leverage*, dan *probabilitas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas serta ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka peneliti ingin mengkaji kembali apakah faktor internal yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, *likuiditas*, *leverage*, ukuran perusahaan serta faktor eksternal perusahaan yang diproksikan dengan kepemilikan institusional dan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, selain itu peneliti tertarik melakukan penelitian ini karena fenomena yang terjadi mengenai *financial distress* atau kesulitan keuangan yang terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia.

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, yang membedakan dengan penelitian sebelumnya adalah objek penelitian, tahun penelitian, dan

penambahan variable independen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Sehingga penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “pengaruh factor internal dan eksternal perusahaan terhadap *financial distress* (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti akan mengkaji masalah yang dapat diidentifikasi, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Ditinjau dari masalah internal perusahaan, dimana menurunnya proses produksi dan permintaan, yang mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan dan pendapatan yang diterima oleh perusahaan sehingga memungkinkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.
2. Penelitian sebelumnya memiliki hasil yang berbeda beda mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan, yang menimbulkan keambiguan hasil penelitian dan pertanyaan mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Supaya penelitian lebih berfokus pada pembahasan yang dimaksudkan, penulis membatasi wilayah penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini dibatasi dengan meneliti faktor faktor yang mempengaruhi *financial distress*, faktor faktor tersebut antara lain; kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage*

2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan batasan masalah, yang telah diuraikan diatas. Maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh pada *financial distress*?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh pada *financial distress*?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh pada *financial distress*?
4. Apakah jumlah dewan direksi berpengaruh pada *financial distress*?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada *financial distress*?
6. Apakah *likuiditas* berpengaruh pada *financial distress*?
7. Apakah *leverage* berpengaruh pada *financial distress*?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh pada *financial distress*
2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh pada *financial distress*
3. Untuk mengetahui apakah komisaris independen berpengaruh pada *financial distress*

4. Untuk mengetahui apakah jumlah dewan direksi berpengaruh pada *financial distress*
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada *financial distress*
6. Untuk mengetahui apakah *likuiditas* berpengaruh pada *financial distress*
7. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh pada *financial distress*

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Kegunaan praktis

Penelitian ini merupakan media belajar untuk memecahkan suatu masalah secara ilmiah, yang memberikan sumbangan pemikiran yang didapat melalui disiplin ilmu di masa kuliah

2. Kegunaan praktis

- a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan

- b. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam memilih perusahaan mana yang layak untuk dipercaya mengelola dananya.

- c. Bagi pembaca dan pihak lain

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan bacaan maupun sebagai bahan referensi apabila menggunakan topik penelitian yang sama

1.7 Jadwal Penelitian

Terlampir

1.8 Sistematika Penulisan Skripsi

Dengan mengacu metode penulisan yang digunakan, dan supaya pembahasan menggunakan aturan penulisan yang jelas, maka bentuk sistematika penulisan terdiri dari lima (V) bab, dengan pembagian sebagai berikut;

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai latar belakang masalah dengan menguraikan alasan dan motivasi penelitian, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teori yang digunakan untuk menjelaskan dalam memaparkan penelitian. Bab ini juga menjelaskan kerangka teori yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain; teori agensi, *financial distress*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage*. Bab ini juga menyajikan penelitian terdahulu, kerangka berfikir, dan hipotesis.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai waktu dan wilayah penelitian, jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, data dan

sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data

BAB IV: PEMBAHASAN

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai gambaran umum penelitian, pengujian dan hasil analisis data, pembahasan analisis data sebagai pembuktian hipotesis

BAB V: PENUTUP

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran dari peneliti.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1. Agency Theory

Menurut Mariano dkk. (2020), masalah agensi terjadi ketika pemegang saham dan direktur memilih strategi yang hanya menguntungkan diri sendiri. Konflik keagenan timbul dari berbagai pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan dapat menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang baik (Sunarwijaya, 2017). *Agency theory* merupakan hubungan yang timbul ketika principal menunjuk agen untuk melaksanakan tugas tertentu atas nama principal, yang melibatkan pendelegasian beberapa fungsi untuk mengambil keputusan (Masdupi dkk., 2018).

Menurut Cahyani (2020), *agency theory* digunakan untuk memahami hubungan principal (pemegang saham) dengan agen (pihak manajemen perusahaan). *Agency theory* berasumsi bahwa kepentingan principal dan agen berbeda sehingga terdapat pemisahan kepemilikan dan penguasaan di perusahaan (Baklouti dkk., 2016).

Menurut Cahyani (2020), masing masing pihak memiliki kepentingan yang berbeda, manajemen berkepentingan untuk memaksimalkan keuntungan melalui proyek dan investasi jangka pendek, sedangkan investor menginginkan kesejahteraan yang maksimal dengan proyek dan investasi jangka panjang.

Menurut Restianti (2018), *agency theory* dapat digunakan untuk menggambarkan kerangka kerja pengambilan keputusan manajemen sehingga berdampak pada perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. *Agency theory* dapat memprediksi struktur kepemilikan yang ada, sehingga dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan dan dapat mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan dalam perusahaan (Udin & Khan, 2017).

2.1.2 Financial Distress

Financial distress merupakan gejala awal terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. *Financial distress* merupakan istilah yang sering digunakan untuk menggambarkan perusahaan yang mengalami kegagalan, ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang, kinerja keuangan negative, dan masalah likuidasi (Harahap, 2015). *Financial distress* dapat menyebabkan kebangkrutan, likuidasi, dan perubahan control yang signifikan sehingga dapat menghambat pendapatan yang diharapkan perusahaan (Lee & Yeh, 2004).

Menurut Kisman & Dian (2019), *financial distress* merupakan akumulasi kesalahan manajemen dalam mengurus perusahaan dalam jangka panjang untuk mencapai tujuan perusahaan. Salah satu indikator terjadinya *financial distress* pada perusahaan adalah ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban (Elloumi & Gueyie Â, 2001).

Menurut Cahyani (2020), *financial distress* dapat dikategorikan menjadi dua perspektif, yaitu; berdasarkan analisis teoritis, *financial distress* memiliki tingkatan yang berbeda. *Financial distress* ringan berupa kesulitan arus kas, sedangkan *financial distress* berat berupa kebangkrutan yang dialami perusahaan.

dan berdasarkan studi empiris, *financial distress* dijelaskan sebagai keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2.1.3 Kepemilikan Institusional

Menurut Lee & Yeh (2004), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh lembaga keuangan, reksa dana, lembaga asing, atau lembaga lainnya. Pemegang saham institusional berperan aktif dalam memantau aktivitas manajemen, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi kemungkinan gagal bayar (Udin & Khan, 2017). Pemegang saham institusional tidak menargetkan kinerja jangka pendek, mereka lebih focus pada kinerja jangka panjang dan membantu meningkatkan kinerja jangka panjang manajemen (Donker dkk., 2009).

Menurut Li dkk. (2020), adanya peran kepemilikan institusional dalam pemilihan jabatan direktur dapat memperbaiki kesalahan dan mencegah perusahaan melakukan kesalahan. Kepemilikan institusional mampu mengelola resiko *financial distress* dalam perusahaan (Md-Rus dkk., 2013).

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Menurut Sunarwijaya (2017), kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan yang dikelolanya. Manajemen yang memiliki saham di perusahaan menjadikan manajemen memiliki peran ganda, yakni sebagai pengelola perusahaan dan juga pemilik perusahaan. Anggota dewan dan manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan mengambil keputusan dengan bijak dan memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Menurut Udin & Khan (2017), teori konvergensi menyatakan bahwa anggota dewan dan eksekutif yang memiliki saham perusahaan akan mengakibatkan adanya keselarasan kepentingan mereka dengan pemegang saham lainnya. Direksi yang memiliki saham dalam jumlah yang besar di perusahaan, akan memastikan perusahaan tersebut berkembang (Md-Rus dkk., 2013). Kepemilikan manajerial akan mengatasi masalah seperti *agency cost* dan *asymmetric information* sehingga terjadi penyelarasan kepentingan (Harahap, 2015).

2.1.5 Komisaris Independen

Menurut Dianova & Nahumury (2019), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen dan bebas dari hubungan bisnis dan dapat mempengaruhi diri sendiri untuk bersikap independen atau bertindak semata mata untuk perseroan.

Menurut Fathonah (2016), keberadaan dan peran komisaris independen pada struktur organisasi sangat penting, mereka harus mengawasi dan memilah setiap kebijakan yang akan diambil oleh direksi. Komisaris independen bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan dan tindakan yang dilakukan oleh direksi, mereka juga memberikan saran serta nasihat kepada direksi (Helena, 2018).

2.1.6 Jumlah Dewan Direksi

Menurut Baklouti dkk. (2016), direksi memiliki peran penting dalam tata kelola perusahaan, karena merupakan orang yang terlibat langsung dalam pemilihan model bisnis, profil resiko, dan tim manajemen. Peran dewan direksi dalam perusahaan adalah menentukan kebijakan dan strategi jangka panjang dan

jangka pendek (Ananto dkk., 2017). Berdasarkan teori agensi, dewan direksi yang lebih besar akan mengatasi masalah seperti *agency cost* dan *asymmetric information* sehingga terjadi penyelarasan kepentingan (Harahap, 2015).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Menurut Anindya Zhafirah & Majidah (2019), ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk mengontrol perbedaan sumber daya, kemampuan perusahaan dalam menghadapi pesaing, dan peluang perusahaan dalam mendapatkan pendanaan (Cahyani, 2020). Ukuran perusahaan diukur dengan jumlah total aset yang dilogaritmakan.

2.1.8 Likuiditas

Menurut Dianova & Nahumury (2019), likuiditas berkaitan dengan lamanya persediaan menjadi kas. Untuk mencapai jumlah dana likuid yang sinkron dan sempurna sangatlah sulit (Setyawati & Amalia, 2018). Perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan liabilitas lancar dianggap likuid untuk membayar kewajibannya (Masdupi dkk., 2018). Apabila perusahaan ditagih maka perusahaan dapat membayar hutang nya, terutama hutang yang sudah jatuh tempo, jika perusahaan dapat membayar dan melunasi liabilitas jangka pendek maka perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

2.1.9 Leverage

Menurut Dirman (2020), leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Leverage muncul

dari aktivitas penggunaan dana dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan mengakibatkan perusahaan harus membayar pengembalian hutang beserta dengan bunga.

Menurut Md-Rus dkk. (2013), Leverage akan menyebabkan *financial distress* karena perusahaan akan cenderung mengandalkan hutang daripada ekuitas. Apabila total aset perusahaan lebih tinggi dibandingkan liabilitas, maka perusahaan dikatakan mampu membayar kewajibannya dengan asetnya sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* (Dianova & Nahumury, 2019).

2.1.10 Model Altman Z Score

Altman Z Score merupakan model untuk memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan.

Lima rasio yang digunakan ke dalam analisis MDA dan menghasilkan hasil sebagai berikut (Udin & Khan, 2017);

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

Dimana;

X_1 = Working capital/Total assets

X_2 = Retained earning/Total assets

X_3 = EBIT/Total assets

X_4 = Market value of equity/ Book Value of Debt

X_5 = Sales/Total assets

1. Nilai $Z < 1,81$ dikategorikan perusahaan bangkrut (*financial distress*)
2. Nilai $1,81 < Z < 2,99$ dikategorikan grey area, perusahaan tersebut tidak dikatakan bangkrut namun juga tidak dikatakan sehat

3. Nilai $Z > 2,99$ dikategorikan perusahaan sehat (*non financial distress*)

a. Working Capital to Total Asset(WCTA)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi total modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan mengurangi aktiva lancar dengan liabilitas lancar. Apabila modal kerja bersih negative maka perusahaan cenderung mengalami masalah dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Karena ketersediaan aktiva lancar dalam perusahaan tidak cukup untuk melunasi hutang tersebut.

$$\text{WCTA}(X_1) = \frac{\text{Working capital}}{\text{Total assets}}$$

b. Retained Earning To Total Assets (RETA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Sehingga, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukanlah kas dan tidak disediakan untuk membayar dividen dan lainnya.

$$\text{RETA}(X_2) = \frac{\text{Retained earning}}{\text{Total assets}}$$

c. Earning Before Interest and Tax to Total Asset (EBITA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva perusahaan,

$$\text{EBITA}(X_3) = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total assets}}$$

d. Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVBV)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dari nilai modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga saham per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dari penjumlahan liabilitas lancar dan kewajiban jangka panjang.

$$\text{MVBV}(X_4) = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

e. Sales to Total Asset (SETA)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

$$\text{SETA}(X_5) = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian telah mencoba menjabarkan factor factor yang mempengaruhi *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya akan memberikan pandangan dan penguatan, sehingga penelitian ini akan mengkaji lebih jauh mengenai tema dan permasalahan ini. Penelitian yang pertama dilakukan oleh Shahab Udin, Muhammad Arshad Khan, dan Attiya Yasmin Javid

pada (2017), menggunakan metode regresi logistic pada 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di KSE tahun 2003-2012.

Hasil dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. kepemilikan asing berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Penelitian kedua dilakukan oleh Darush Yazdanfar, Peter Ohman pada tahun 2019 menggunakan metode regresi logistic pada lima UMKM di Swedia selama delapan tahun. Yang menunjukkan krisis keuangan global, performa perusahaan, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan pada tahun sebelumnya, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan dan afiliasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ketiga dilakukan oleh I Kadek Widhiadnyana dan Ni Made Dwi Ratnadi pada tahun 2018, menggunakan metode regresi logistic multinomial, dengan total sampel 423 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *intelectuall capital* berpengaruh negative terhadap *financial distress*, sedangkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian keempat dilakukan oleh Sara Sofia Gomes Mariano dan Javad Izadi pada tahun 2020 menggunakan metode regresi logistic, pada 270 perusahaan yang terdaftar di UK tahun 2010-2018, yang menunjukkan kepemilikan terkonsentrasi, ukuran perusahaan, *director remuneration* berpengaruh negative

terhadap *financial distress*, pinjaman perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan *ceo duality* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian kelima dilakukan oleh Zainul Kisman dan Dian Krisandi pada tahun 2019, menggunakan analisis diskriminasi pada sub sektor grosir yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Yang menunjukkan *leverage* dan *likuiditas* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, rasio aktivitas dan rasio *profitabilitas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Penelitian keenam dilakukan oleh Ali Machsum Harahap pada tahun 2015, menggunakan metode regresi logistic pada 16 perusahaan yang terdaftar di bank devisa pada tahun 2009-2012, yang menunjukkan *non performing loans*, *loan to deposit ratio*, *good corporate governance*, *capital adequacy ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *return on asset* dan *net interest margin* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Aninda Nur Fathonah pada tahun 2016 menggunakan regresi logistic, pada 14 perusahaan sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013. Yang menunjukkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan dewan komisaris independen berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

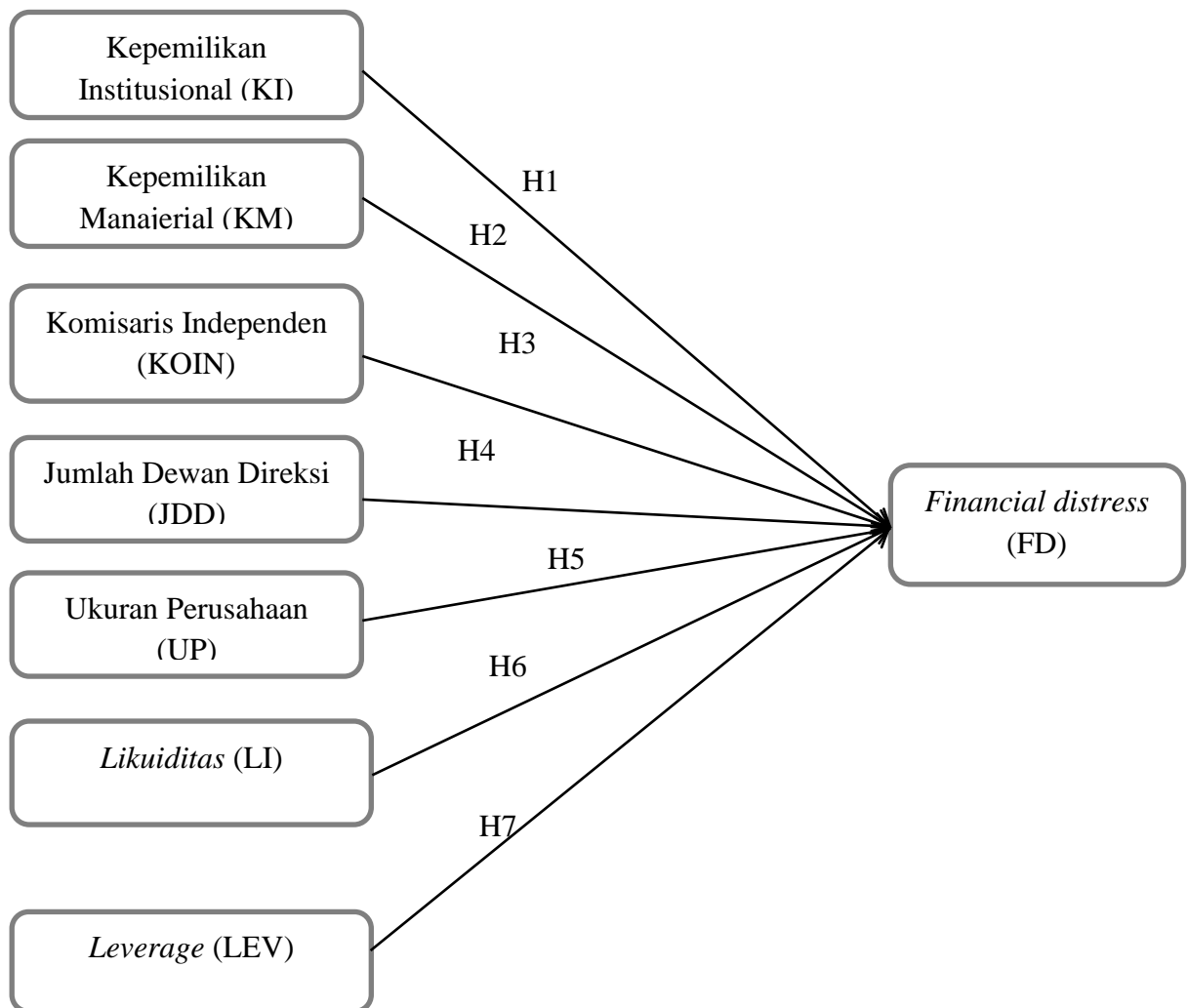
Penelitian kedelapan dilakukan oleh Angela Dirman pada tahun 2020 menggunakan regresi linear berganda, sebanyak 30 perusahaan industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Menunjukkan *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *likuiditas*, *leverage*,

free cash flow tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Penelitian kesembilan dilakukan oleh Rusli Moch, Rida Prihatni, Agung Dharmawan Buchdadi pada tahun 2019 menggunakan regresi logistic pada 201 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Menunjukkan *likuiditas* dan *profitabilitas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*, *solvency*, *debt equity ratio*, dan *time interest earned* tidak berpengaruh *financial distress*.

2.3 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan model konseptual mengenai bagaimana teori dapat berhubungan dengan berbagai factor yang diidentifikasi sebagai permasalahan penting.



Gambar 2. 1
Kerangka Berpikir

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Kepemilikan institusional diukur dengan banyaknya saham yang dimiliki oleh investor institusi. Peran pemegang saham institusional tidak menargetkan jangka waktu pendek, akan tetapi membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja jangka panjangnya (Donker dkk., 2009). Kepemilikan institusional dapat mengatasi masalah seperti *agency cost* dan *asymmetric information* sehingga terjadi penyelarasan kepentingan (Harahap, 2015).

Menurut Widhiadnyana & Ratnadi (2018), kepemilikan institusional lebih dari 5% akan membuat pengawasan dan control kinerja manajer lebih ketat. Peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mengakibatkan efisiensi pemanfaatan aset perusahaan, sehingga peluang *financial distress* dalam perusahaan kecil. Semakin tinggi kepemilikan saham institusional maka semakin rendah *financial distress* pada perusahaan.

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap *financial distress*

2.4.2 Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Menurut Md-Rus dkk. (2013), menurut teori keagenan, kepemilikan saham manajerial yang tinggi akan mengakibatkan kinerja keuangan yang baik bahkan ketika perusahaan mengalami kesulitan, karena manajer memiliki kendali sumber daya yang baik dan dapat memfasilitasi pemantauan selama terjadi penurunan keuangan. Kepemilikan saham manajemen yang banyak akan mengakibatkan manajemen perusahaan semakin kuat (Abdullah, 2016).

Menurut Harahap (2015), kepemilikan manajerial dapat mengatasi masalah seperti *agency cost* dan *asymmetric information* sehingga terjadi penyelarasan kepentingan. Semakin tinggi saham yang dimiliki manajer akan membuat mereka lebih berhati hati dalam mengambil keputusan dan manajer akan cenderung meningkatkan kinerja perusahaan (Donker dkk., 2009). Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin rendah terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap *financial distress*

2.4.3 Komisaris Independen terhadap Financial Distress

Komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajer dalam penerapan tata kelola perusahaan. Adanya komisaris independen dalam perusahaan dapat digunakan sebagai penyeimbang dan mekanisme review dalam perusahaan (Widhiadnyana & Ratnadi, 2018). Komisaris independen mewakili fungsi dan kedudukan pemegang saham (Fathonah, 2016).

Menurut Anindya Zhafirah & Majidah (2019), tugas utama komisaris independen adalah mengawasi kinerja dewan direksi yang berhubungan dengan keuangan yang dapat merugikan perusahaan. Semakin tinggi proporsi komisaris independen maka *financial distress* akan semakin rendah.

H3: jumlah komisaris independen berpengaruh negative terhadap *financial distress*

2.4.4 Jumlah Dewan Direksi terhadap Financial Distress

Menurut Mariano dkk. (2020), dewan direksi bertanggung jawab untuk mengambil keputusan yang dapat mempengaruhi keuangan perusahaan. Dewan

direksi memiliki kekuasaan untuk mempekerjakan dan memecat dewan eksekutif, menerima pinjaman dan menetapkan dividen serta memiliki kebijakan yang dapat mempengaruhi keuangan perusahaan.

Menurut Baklouti dkk. (2016), Jumlah dewan direksi yang kecil akan mudah dipengaruhi oleh CEO, sedangkan jumlah dewan direksi yang lebih besar tidak akan mudah dipengaruhi oleh CEO. Dewan direksi dapat mengatasi masalah seperti *agency cost* dan *asymmetric information* sehingga terjadi penyelarasan kepentingan (Harahap, 2015). Semakin tinggi jumlah dewan direksi maka *financial distress* pada perusahaan akan semakin rendah.

H4: jumlah dewan direksi berpengaruh negative terhadap *financial distress*

2.4.5 Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Menurut Masdupi dkk. (2018), ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga, yaitu perusahaan besar, kecil, dan menengah. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Dirman, 2020). Perusahaan dengan total aset yang besar akan memberikan sinyal positif bagi kreditur, karena perusahaan dianggap mampu melunasi hutang dimasa depan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Menurut Muigai & Muriithi (2017), Perusahaan yang kecil cenderung mengalami *financial distress*, karena ketidakmampuan mereka dalam mengakses kredit. Semakin besar ukuran perusahaan maka *financial distress* dalam perusahaan akan semakin kecil.

H5: ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*

2.4.6 Likuiditas terhadap Financial Distress

Menurut Kisman & Dian (2019), rasio *likuiditas* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek nya. Rasio *likuiditas* berkaitan dengan lamanya waktu persediaan menjadi kas (Dianova & Nahumury, 2019). Kas merupakan aset lancar yang paling likuid, yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang likuid memiliki kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress* (Kurniasanti & Musdholifah, 2018). Semakin tinggi *likuiditas* maka *financial distress* dalam perusahaan akan semakin rendah.

H6: *likuiditas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*

2.4.7 Leverage terhadap Financial distress

Menurut Kisman & Dian (2019), *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

Penggunaan dana ini akan mengakibatkan perusahaan membayar pokok pinjaman beserta bunga nya. Besar kecil hutang perusahaan harus diimbangi dengan pendapatan yang baik sehingga resiko *financial distress* dalam perusahaan akan kecil. Semakin tinggi *leverage* dalam perusahaan maka *financial distress* akan semakin tinggi.

H7: *leverage* berpengaruh positive terhadap *financial distress*

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Wilayah dan Waktu Penelitian

Wilayah dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan periode 2017-2019 pada alamat resmi www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan pada tanggal 3 Oktober 2020 sampai dengan selesai.

3.2 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data dengan instrumen penelitian, analisis bersifat kuantitatif atau statistik, dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditentukan (Sugiyono, 2016). Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2017-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

3.3.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2016), populasi merupakan wilayah generasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti, kemudian akan dikaji dan peneliti akan menarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

3.3.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2016), Sampel merupakan bagian dari karakteristik dan jumlah populasi.

Tabel 3. 1
Kriteria Pengambilan Sampel

Indikator Perusahaan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019	195
Perusahaan yang tidak konsisten melaporkan laporan keuangannya di BEI periode 2017-2019	(82)
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data terkait penelitian	(72)
Total sampel perusahaan	41
Total Observasi (3x41)	123

Sumber: hasil olahan peneliti

Setelah melakukan *purposive sampling*, maka terdapat beberapa perusahaan yang telah lulus uji ini, yaitu:

Tabel 3. 2
Hasil Penentuan Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	HOKI	Boeyoeng Poetra Sembada Tbk
2	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
3	KINO	Kino Indonesia Tbk.
4	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
5	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
6	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
7	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.
8	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
9	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
10	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
11	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
12	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
13	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
14	TRST	Trias Sentosa Tbk.
15	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
16	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
17	TRIS	Trisula International Tbk.
18	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19	MBTO	Martina Berto Tbk.
20	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
21	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
22	SULI	SLJ Global Tbk.
23	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
24	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
25	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
26	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.
27	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk.

29	INDS	Indospring Tbk.
30	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
31	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
32	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
33	BRNA	Berlina Tbk.
34	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
35	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
36	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.
37	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
38	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
39	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
40	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
41	KRAS	Krakatau Steel Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2016), Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu disebut juga dengan *purposive sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019
2. Perusahaan manufaktur yang konsisten melaporkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019
3. Adanya kepemilikan saham oleh pihak institusional dan pihak manajerial dalam perusahaan

4. Perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan diatas, dari total 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019, Terdapat 41 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Pengamatan dilakukan selama 3 tahun, sehingga total pengamatan sebanyak 123.

3.4 Data dan Sumber Data

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yang merupakan data sekunder. Data sekunder diperoleh dengan mengambil informasi secara tidak langsung dari perusahaan. Data dalam penelitian ini merupakan data historis perusahaan yang diperoleh melalui dokumentasi pada laporan keuangan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Data dokumentasi berupa pengumpulan data sekunder berbentuk laporan keuangan yang berisikan informasi mengenai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019.

3.6 Variabel dan Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2016), Variable penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari guna memperoleh informasi mengenai hal tersebut, yang kemudian akan ditarik kesimpulannya.

3.6.1. Variabel Dependen

Variable dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Dalam penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan variable dummy, dimana perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan di beri nilai 1 dan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan di beri nilai 0.

Dalam penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan variabel *dummy* dengan rumus *Altman Z Score* (Udin & Khan, 2017):

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1.0X_5$$

Dimana;

X_1 = Working capital/Total assets

X_2 = Retained earning/Total assets

X_3 = EBIT/Total assets

X_4 = Market value of equity/ Book Value of Debt

X_5 = Sales/Total assets

1. Nilai $Z < 1,81$ dikategorikan perusahaan bangkrut (*financial distress*)
2. Nilai $1,81 < Z < 2,99$ dikategorikan grey area, perusahaan tersebut tidak dikatakan bangkrut namun juga tidak dikatakan sehat
3. Nilai $Z > 2,99$ dikategorikan perusahaan sehat (*non financial distress*)

3.6.2. Variabel Independen

Variable independen dalam penelitian ini adalah: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, likuiditas, dan leverage.

1. Kepemilikan Institusional

Menurut Lee & Yeh (2004), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh lembaga keuangan, reksa dana, lembaga asing, atau lembaga lainnya.

Rumus kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusional}}{\text{Total saham}}$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan.

Rumus kepemilikan manajerial:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham}}$$

3. Komisaris Independen

Anggota komisaris tidak boleh berasal dari dewan komisaris, dewan direksi, maupun pemegang saham. Karena fungsi komisaris independen ini adalah pemisah pemegang saham dengan manajemen.

Rumus komisaris independen:

$$\text{komisaris independen} = \frac{\text{Komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}}$$

4. Jumlah Dewan Direksi

Menurut Mariano dkk. (2020), jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan dianggap penting karena menentukan kualitas manajemen dan kinerja perusahaan.

Rumus jumlah dewan direksi:

$$\text{Jumlah dewan direksi} = \text{Total anggota dewan direksi}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan kepemilikan aset dan modal, yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Perhitungan ukuran perusahaan yakni dengan menjumlahkan total aset yang kemudian dilogartmakan.

6. Likuiditas

Menurut Hanafi & Halim (2016), rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan besarnya kas yang dimiliki oleh perusahaan ditambah dengan aset yang dapat diubah menjadi kas dalam jangka waktu satu tahun, terhadap besarnya hutang lancar perusahaan.

Rumus likuiditas, yakni;

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Asset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

7. Leverage

Leverage merupakan transaksi yang timbul dari aktivitas penggunaan dana perusahaan dari pihak ketiga dalam bentuk liabilitas.

Rumus Leverage, adalah;

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total asset}}$$

3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif berupa angka angka, perhitungan statistik untuk menganalisis hipotesis dan beberapa alat lainnya. Software SPSS (*Statistical Package for Social science*) digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan regresi logistic karena variable dependen dalam penelitian ini bersifat *dummy*, sehingga penelitian ini tidak memerlukan uji normalitas atas variabel independen.

3.7.1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016), statistic deskriptif adalah statistic yang dapat digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data yang sudah dikumpulkan tanpa bertujuan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.

3.7.2. Analisis Regresi Logistik

Menurut Ghozali (2016), regresi logistic merupakan regresi yang digunakan sejauh mana probabilitas terjadinya variable dependen dapat diprediksi dengan variable independen, dimana dalam analisis ini tidak memerlukan uji normalitas pada variable independennya. Model regresi logistic yang digunakan dalam penelitian ini adalah;

$$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD} = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 KOIN + \beta_4 JDD + \beta_5 UP + \beta_6 LI + \beta_7 LEV + e$$

Keterangan=

FD= *financial distress* (1=*financial distress* dan 0= *non financial distress*)

KI= Kepemilikan Institusional

KM= Kepemilikan Manajerial

KOIN= Komisaris Independen

JDD= Jumlah Dewan Direksi

UP= Ukuran Perusahaan

LI= *Likuiditas*

LEV= *Leverage*

e = error item

β_{1-7} =koefisien regresi masing masing faktor

3.8 Pengujian Model

3.8.1. Menilai Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test)

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test digunakan untuk menilai kelayakan model regresi. Hipotesis untuk menilai kelayakan model tersebut adalah:

H₀= Tidak ada perbedaan antara model dengan data

H_a= Ada perbedaan antara model dengan data

Apabila nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05 maka H₀ diterima yang berarti model dapat memprediksi nilai observasi atau hipotesis diterima karena sesuai dengan data observasi. Apabila nilai *Hosmer*

and Lemeshow's Goodness of Fit Test kurang dari atau sama dengan 0,05 maka hipotesis ditolak.

3.8.2. Koefisien Determinasi (Nagelkerke R²)

Koefisien *determinasi* digunakan untuk mengukur seberapa besar variable independen dapat memperjelas variable dependen. Apabila nilai *Nagelkerke R Square* kecil maka kemampuan variable independen dalam menjelaskan variable dependen sangat kecil. Apabila nilai *Nagelkerke R Square* mendekati satu berarti variable independen mampu memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variable dependen.

3.9 Uji Hipotesis

3.9.1. Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald)

Dalam regresi logistic, untuk menguji signifikan pengaruh parsial dapat diuji dengan uji wald. Nilai uji wald akan dibandingkan dengan nilai *chi square* pada derajat bebas (db)=1 pada alpha 5%, atau bisa membandingkan nilai signifikan (p-value) dengan alpha 5%. Apabila p-value lebih kecil dibandingkan dengan alpha, maka hipotesis diterima, yang berarti adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependennya.

3.9.2. Pengujian Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara serentak (simultan) mempengaruhi variabel dependen. Uji *Overall Model Fit* didasarkan pada nilai nilai LR atau nilai statistik -2LL. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai -2 Log *likelihood* (*chi square* hitung). Apabila nilai *chi square* hitung lebih besar dibandingkan dengan *chi square* table atau nilai

signifikan lebih kecil dibandingkan dengan nilai alpha, maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Di dalam penelitian ini, data penelitian diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Perusahaan manufaktur merupakan suatu usaha yang mengolah atau mengubah bahan mentah menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi sehingga memiliki nilai tambah, yang dapat dilakukan secara mekanis dengan menggunakan mesin maupun tanpa mesin.

Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dibagi menjadi tiga sub sector, yaitu; sektor industri barang konsumsi, sektor industri dasar&kimia, dan sektor aneka industri. Dimana dalam sektor industri barang konsumsi terdapat 64 perusahaan, sektor industri dasar&kimia terdapat 78 perusahaan, dan sektor aneka industri sebanyak 53 perusahaan, sehingga populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian. Terdapat 41 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria penelitian, 154 perusahaan manufaktur dikeluarkan dalam penelitian ini, karena terdapat 82 perusahaan yang tidak konsisten melaporkan laporannya di Bursa Efek Indonesia, dan 72 saham perusahaan tidak dimiliki oleh pihak institusional maupun oleh pihak manajemen.

Tabel 4.1
Pengambilan Sampel

Indikator Perusahaan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019	195
Perusahaan yang tidak konsisten melaporkan laporan keuangannya di BEI periode 2017-2019	(82)
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data terkait penelitian	(72)
Total sampel perusahaan	41
Total Observasi (3x41)	123

Sumber; Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, maka diperoleh 41 perusahaan yang sudah memenuhi kriteria, pengamatan dilakukan selama 3 tahun yakni periode 2017-2019 sehingga total pengamatan sebanyak 123, penelitian ini terdiri dari dua variabel, yakni variabel dependen (*financial distress*) dan variabel independen yakni (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage*).

4.2. Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016), statistik dapat digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang dapat dilihat dari nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi. Pada deskripsi variable

akan disajikan gambaran variabel penelitian, antara lain; *Financial distress*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage*.

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	123	.0195	.9401	.662333	.1924892
KM	123	.0000	.3803	.044050	.0801741
KOIN	123	.200	.667	.40281	.113526
JDD	123	2	14	5.02	2.315
UP	123	26.1509	32.2010	28.725802	1.3656156
LI	123	.2770	6.0239	1.900861	1.3527288
LEV	123	.0925	.9987	.496526	.2011442
FD	123	0	1	.41	.493
Valid N (listwise)	123				

Sumber: Output SPSS, data diolah, 2021

Kepemilikan institusional merupakan banyaknya saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,0195 yaitu pada PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk tahun 2018 dan 2019, dan nilai maksimum sebesar 0,9401 pada PT Pelangi Indah Canindo Tbk tahun 2017 dan 2019. Nilai standar deviasi sebesar 0,1924892 dan rata rata (*Mean*) sebesar 0,662333, nilai *Mean* lebih besar dari standar deviasi, yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relative kecil

Kepemilikan manajerial merupakan banyaknya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,0000 yaitu pada PT Citra Tubindo Tbk tahun 2017-2019 dan nilai maksimum sebesar 0,3803 pada PT Wismilak Inti

Makmur Tbk tahun 2017-2019. Nilai standar deviasi 0,0801741 dan nilai rata rata (*Mean*) 0,0440500, nilai *Mean* lebih kecil dari standar deviasi berarti simpangan data dalam sampel penelitian relative besar.

Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan pihak manajemen dan hubungan bisnis lainnya, sehingga dapat mempengaruhi diri sendiri untuk bertindak independen. Berdasarkan analisis deskriptif nilai minimum komisaris independen sebesar 0,200 pada PT Kedawung Setia Industrial Tbk tahun 2018 dan 2019, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk tahun 2017-2019 dan nilai maksimum sebesar 0,667 pada PT Aneka Gas Indonesia Tbk tahun 2017-2019, PT Prasida Aneka Niaga tahun 2017-2019. Nilai standar deviasi 0,113526, dan nilai rata rata (*Mean*) 0,40281. Nilai *Mean* lebih besar dari standar deviasi, yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relative kecil.

Dewan direksi merupakan organ perseroan yang memiliki wewenang dan tanggung jawab penuh dalam mengurus perusahaan. Berdasarkan analisis deskriptif nilai minimum jumlah dewan direksi sebesar 2 pada PT Pelangi Indah Canindo Tbk tahun 2017-2019, PT Prima Alloy Steel Universal Tbk tahun 2017, PT Kedawung Setia Industrial Tbk tahun 2019, PT Tunas Baru Lampung tahun 2017-2019, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk tahun 2018-2019 dan nilai maksimum sebesar 14 pada PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2017. Nilai standar deviasi 2,315 dan nilai rata rata (*Mean*) 5,02. Nilai *Mean* lebih besar dari standar deviasi, yang berarti simpangan data dalam dalam sampel penelitian relative kecil.

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan analisis deskriptif nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 26,1509 pada PT Mark Dynamics Indonesia Tbk tahun 2017 sedangkan nilai maksimum sebesar 32,2010 pada Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2018. Nilai deviasi sebesar 1,3656156 dan nilai rata rata (*Mean*) 28,725802. Nilai *Mean* lebih besar dari standar deviasi, yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relative kecil.

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya. Berdasarkan analisis deskriptif nilai minimum *likuiditas* sebesar 0,2770 pada PT Krakatau Steel Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 6,0239 pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk tahun 2019. Nilai standar deviasi 1,3527288 dan nilai rata rata (*Mean*) 1.900861. Nilai *Mean* lebih besar dari standar deviasi, yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relative kecil.

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Berdasarkan analisis deskriptif nilai minimum *leverage* sebesar 0,0925 pada PT Indospring Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0,9987 pada PT Alumindo Light Metal Industry Tbk tahun 2019. Nilai standar deviasi 0,2011442 dan nilai rata rata (*Mean*) 0,496526. Nilai *Mean* lebih besar dari standar deviasi, yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relative kecil.

Financial Distress merupakan gejala awal kebangkrutan suatu perusahaan. Berdasarkan analisis deskriptif nilai minimum *financial distress* sebesar 0 untuk

perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan nilai maksimum sebesar 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Table statistic menunjukkan nilai standar deviasi sebesar 0,493 dan nilai rata rata (*Mean*) sebesar 0,41 nilai *Mean* lebih kecil dari standar deviasi berarti simpangan data dalam sampel penelitian relative besar.

Tabel 4. 3

Tabel Kategori Kondisi Keuangan Perusahaan

No	Kategori Perusahaan	Tahun			Jumlah
		2017	2018	2019	
1	<i>Financial Distress</i>	15	17	18	50
2	<i>Non Financial Distress</i>	26	24	23	73
	Jumlah	41	41	41	123

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2021

Dalam table 4.2 pada tahun 2017 terdapat 15 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 26 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. pada tahun 2018 perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 17 dan 24 perusahaan lainnya tidak mengalami *financial distress*. pada tahun 2019 terdapat 18 perusahaan yang mengalami *financial distress* sedangkan 23 perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Total sampel dalam penelitian ini, sebanyak 50 perusahaan manufaktur yang dikategorikan mengalami *financial distress*, dan 73 perusahaan manufaktur yang dikategorikan tidak mengalami *financial distress*. sehingga total keseluruhan sampel akhir penelitian ini berjumlah 123 perusahaan manufaktur.

4.2.2. Analisis Regresi Logistik

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

Uji ini digunakan untuk menilai apakah model yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 Log Likelihood (-2LL) di awal (Block Number = 0) dengan nilai -2 Log Likelihood (-2LL) di akhir (Block Number = 1).

Model dikatakan baik atau dapat diterima apabila adanya penurunan nilai dari -2LL awal ke -2LL akhir, sehingga model regresi dapat diterima karena model yang dihipotesiskan sesuai dengan data. Berikut merupakan hasil output SPSS mengenai Uji *Overall Model Fit*

Tabel 4. 4
Uji *Overall Model Fit*

Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	166.189	-.374
	2	166.188	-.378
	3	166.188	-.378

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 166.188

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS, data diolah, 2021

Berdasarkan table 4.3 di atas, pada block awal/step 0 diperoleh nilai -2 *Log Likelihood* sebesar 166,189 dan pada nilai -2 *Log Likelihood* 2 sebesar 166,188, adanya penurunan sebesar 0,001. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini fit.

Tabel 4. 5
Uji Overall Model Fit-2

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration		-2 Log	Coefficients							
		likelihood	Constant	KI	KM	KOIN	JDD	UP	LI	LEV
Step 1	1	107.380	-1.813	-2.097	.241	.349	-.138	.075	-.326	3.679
	2	89.616	-5.865	-3.196	4.552	-.087	-.294	.270	-.857	4.924
	3	83.418	-8.743	-4.086	8.519	-.696	-.388	.410	-1.413	6.197
	4	82.098	-9.852	-4.368	10.200	-.820	-.424	.468	-1.855	6.778
	5	81.903	-9.752	-4.254	10.129	-.713	-.436	.477	-2.137	6.647
	6	81.894	-9.639	-4.196	10.051	-.667	-.440	.476	-2.218	6.551
	7	81.894	-9.634	-4.193	10.049	-.665	-.440	.476	-2.222	6.547
	8	81.894	-9.634	-4.193	10.049	-.665	-.440	.476	-2.222	6.547

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 166.188

d. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS, data diolah, 2021

Berdasarkan table 4.4 pengujian pada blok 1/step 1 dengan memasukkan seluruh predictor (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, *leverage*) diperoleh nilai *-2 Log Likelihood* mengalami penurunan menjadi sebesar 81,894.

Penilaian keseluruhan regresi menggunakan nilai *-2 Log Likelihood*, apabila terdapat penurunan nilai pada blok kedua dibandingkan blok pertama, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik. Berdasarkan table 4.3 diketahui nilai blok pertama (*block number* = 0) sebesar 166,189 dan blok kedua (*block number* = 1) memiliki nilai *-2 Log Likelihood* sebesar 81,894.

Sehingga diperoleh penurunan nilai *-2 Log Likelihood*, penurunan yang besar memungkinkan diperolehnya *overall fit model* dan model dengan tujuh predictor menunjukkan model yang baik. Hal ini menunjukkan penggunaan dengan konstanta dengan tujuh variabel, mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *financial distress*. bukti bahwa penurunan nilai *-2 Log Likelihood* merupakan pengujian yang mengarah pada bentuk model fit dapat dilihat dari nilai *chi-square* pada *omnibus test of model coefficient*.

2. Uji Kelayakan Model Regresi

Uji kelayakan model regresi logistic yaitu dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test* yang diukur dengan nilai *chi-square*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data, sehingga data dikatakan fit).

Apabila nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test* kurang dari atau sama dengan 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti adanya perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga *Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test* tidak baik atau buruk karena model tidak dapat menilai observasinya. Apabila nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test* lebih dari 0,05 maka hipotesis nol diterima dan model dikatakan mampu untuk memprediksi nilai observasinya atau model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Tabel 4. 6
Hosmer and Lemeshow's Test

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5.041	8	.753

Sumber: Output SPSS,data diolah, 2021

Berdasarkan table 4.5 menunjukkan hasil uji kelayakan model regresi diperoleh nilai *chi square* sebesar 5,041 dengan signifikansi sebesar 0,753. Karena nilai signifikansi lebih besar $0,753 > 0,05$ maka H_0 diterima dan dinyatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak dan dapat memprediksi observasinya.

3. Pengujian secara simultan

Untuk memprediksi apakah model regresi logistic yang melibatkan variabel independen signifikan (secara simultan) maka lebih baik dibandingkan dengan model sebelumnya (model sederhana) dalam mencocokkan data, maka harus membandingkan nilai *sig. step 1* pada *Omnibus Test Of Model Coefficien* terhadap tingkat signifikansi 0,05. Berikut merupakan table pengujian model secara simultan.

Tabel 4. 7
Uji Signifikansi Model Secara Simultan

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	84.294	7	.000
	Block	84.294	7	.000

Model	84.294	7	.000
-------	--------	---	------

Sumber: Output SPSS, data diolah, 2021

Dari hasil *Omnibus Test* diperoleh nilai *chi-square* sebesar 84,294 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan *Financial Distress* dapat diprediksi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage*.

4. Koefisien Determinasi

Cox & Snell R Square merupakan ukuran yang mencoba untuk meniru ukuran *R Square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *Likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1. Untuk memperoleh koefisien determinasi dapat diinterpretasikan seperti *R Square* pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R Square*. *Nagelkerke R Square* bertujuan untuk melihat seberapa besar kombinasi variabel dapat memperjelas variabel independen.

Tabel 4. 8

Model Summary

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	81.894 ^a	.496	.669

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS, data diolah, 2021

Pada statistic deskriptif, koefisien determinasi menggunakan *Nagelkerke R Square*. Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh model dapat menerangkan variabel independen. Pada table diatas nilai koefisien determinasi sebesar 0,669.

Hal ini berarti variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage* dapat menerangkan prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 sebanyak 66,9%, sedangkan sisanya sebanyak 33,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

4.2.3. Model Regresi Logistik

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi logistic (*logistic regression*), yaitu dengan melihat pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Tabel 4. 9
Hasil Uji Model Regresi Logistic

		Variables in the Equation						95% C.I.for EXP(B)	
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 ^a	KI	-4.193	1.965	4.555	1	.033	.015	.000	.710
	KM	10.049	6.052	2.757	1	.097	23138.835	.163	3278565145.000
	KOIN	-.665	2.413	.076	1	.783	.514	.005	58.277
	JDD	-.440	.168	6.849	1	.009	.644	.463	.895
	UP	.476	.250	3.624	1	.057	1.610	.986	2.630
	LI	-2.222	.927	5.741	1	.017	.108	.018	.667
	LEV	6.547	2.915	5.043	1	.025	696.859	2.300	211137.262

Constant	-9.634	7.595	1.609	1	.205	.000		
----------	--------	-------	-------	---	------	------	--	--

a. Variable(s) entered on step 1: KI, KM, KOIN, JDD, UP, LI, LEV.

Sumber: Output SPSS, data diolah, 2021

Hasil pengujian dari regresi logistic diatas dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 KOIN + \beta_4 JDD + \beta_5 UP + \beta_6 LI + \beta_7 LEV + e$$

Berdasarkan pengujian regresi logistic (*logistic regression*), sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, interpretasi hasil disajikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -9,634 menunjukkan apabila tidak ada variabel independen (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, *leverage*) maka *financial distress* adalah sebesar -9,634
2. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -4,193, menunjukkan apabila adanya kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1% maka akan terjadi penurunan *financial distress* sebesar 419,3%
3. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 10,049, menunjukkan apabila adanya kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1% maka akan terjadi kenaikan *financial distress* sebesar 1004,9%
4. Koefisien regresi komisaris independen sebesar -0,665, menunjukkan apabila adanya kenaikan komisaris independen sebesar 1% maka akan terjadi penurunan *financial distress* sebesar 66,5%

5. Koefisien regresi jumlah dewan direksi sebesar -0,440, menunjukkan apabila adanya kenaikan jumlah dewan direksi sebesar 1% maka akan terjadi penurunan *financial distress* sebesar 44,0%
6. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,476, menunjukkan apabila adanya kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% maka akan terjadi kenaikan *financial distress* sebesar 47,6%
7. Koefisien regresi *likuiditas* sebesar -2,222, menunjukkan apabila adanya kenaikan *likuiditas* sebesar 1% maka akan terjadi penurunan *financial distress* sebesar 222,2%
8. Koefisien regresi *leverage* sebesar 6,547, menunjukkan apabila adanya kenaikan jumlah *leverage* sebesar 1% maka akan terjadi kenaikan *financial distress* sebesar 654,7%

4.2.4. Pengujian Hipotesis Penelitian

1. Uji signifikan model secara parsial (Uji wald)

Dalam regresi logistic, uji signifikan pengaruh persial dapat diuji dengan uji wald. Didalam uji wald, statistic yang diuji adalah statistic wald. Nilai statistic dari uji wald berdistribus *chi-kuadrat*. Pengambilan keputusan terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan pendekatan nilai probability dari uji wald.

Tabel 4. 10
Hasil Uji Model Regresi Logistic

		Variables in the Equation						95% C.I.for EXP(B)	
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 ^a	KI	-4.193	1.965	4.555	1	.033	.015	.000	.710

KM	10.049	6.052	2.757	1	.097	23138.835	.163	3278565145.000
KOIN	-.665	2.413	.076	1	.783	.514	.005	58.277
JDD	-.440	.168	6.849	1	.009	.644	.463	.895
UP	.476	.250	3.624	1	.057	1.610	.986	2.630
LI	-2.222	.927	5.741	1	.017	.108	.018	.667
LEV	6.547	2.915	5.043	1	.025	696.859	2.300	211137.262
Constant	-9.634	7.595	1.609	1	.205	.000		

a. Variable(s) entered on step 1: KI, KM, KOIN, JDD, UP, LI, LEV.

Sumber: Output Spss, data diolah, 2021

Berdasarkan table 4.9, diperoleh hasil hipotesis menggunakan regresi logistic berikut:

1. Hipotesis pertama (H1) berdasarkan table 4.9, kepemilikan institusional (KI) yang didasarkan pada nilai wald diperoleh nilai -4,193 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$ yang berarti H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap *financial distress*.
2. Hipotesis kedua (H2) berdasarkan table 4.9, kepemilikan manajerial (KM) yang didasarkan pada nilai wald diperoleh nilai 10,049 dengan tingkat signifikan sebesar $0,097 > 0,05$ yang berarti H2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Hipotesis ketiga (H3) berdasarkan table 4.9 komisaris independen (KOIN) yang didasarkan pada nilai wald diperoleh nilai -0,665 dengan tingkat signifikansi $0,783 > 0,05$ yang berarti H3 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4. Hipotesis keempat (H4) berdasarkan table 4.9, jumlah dewan direksi (JDD) yang didasarkan pada nilai wald diperoleh nilai -0,440 dengan tingkat signifikansi $0,009 < 0,05$ yang berarti H4 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh negative terhadap *financial distress*.
5. Hipotesis kelima (H5) berdasarkan table 4.9, ukuran perusahaan (UP) yang didasarkan pada nilai wald diperoleh nilai 0,476 dengan tingkat signifikansi $0,057 > 0,05$ H5 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
6. Hipotesis keenam (H6) berdasarkan table 4.9, *likuiditas* (LI) yang didasarkan pada nilai wald diperoleh nilai -2,222 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,017 < 0,05$ H6 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *likuiditas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.
7. Hipotesis ketujuh (H7) berdasarkan tabel 4.9, *leverage* (LEV) yang didasarkan pada nilai wald diperoleh nilai 6,547 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$ H7 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka pembuktian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4. 11

Hasil Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

No	Nama Variabel	Estimasi	Wald	Sig.	Keterangan
1	Kepemilikan Institusional (KI)	-4,193	4,555	0,033	H1 (Diterima)

2	Kepemilikan Manajerial (KM)	10,049	2,757	0,097	H2 (Ditolak)
3	Komisaris Independen (KOIN)	-0,665	0,076	0,783	H3 (Ditolak)
4	Jumlah Dewan Direksi (JDD)	-0,440	6,849	0,009	H4 (Diterima)
5	Ukuran Perusahaan (UP)	0,476	3,624	0,057	H5 (Ditolak)
6	Likuiditas (LI)	-2,222	5,741	0,017	H6 (Diterima)
7	Leverage (LEV)	6,547	5,043	0,025	H7 (Diterima)

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

4.3.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian pada regresi logistic, variabel kepemilikan institusional menunjukkan koefisien sebesar -4,193 dan nilai signifikan sebesar 0,033 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Pada tahun 2019 PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk memiliki kepemilikan institusional sebesar 0,01947525 dengan nilai Z Score sebesar $1,58 < 1,81$ (kategori *financial distress*), sedangkan PT Citra Tubindo Tbk pada tahun 2019 memiliki kepemilikan institusional sebesar 0,886896023 dengan nilai Z Score sebesar $3,17 > 1,81$ (kategori non *financial distress*).

Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan kepemilikan saham institusional yang besar akan membantu perusahaan terhindar dari resiko *financial distress* seperti pada perusahaan PT Citra Tubindo Tbk, sebaliknya kepemilikan saham oleh pihak institusional yang rendah akan mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* seperti pada perusahaan PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Li dkk. (2020), Laurenzia & Sufiyati, (2015), dan Chrissentia & Syarief, (2018), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Ketika adanya kepemilikan saham oleh pihak institusional, maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* rendah. Hal ini terjadi karena investor institusi memiliki keahlian untuk memilih dan mendeteksi perusahaan mana yang layak untuk di jadikan investasi (Li dkk., 2020).

Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikannya, struktur kepemilikan menjelaskan komitmen pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Kepemilikan institusional dalam perusahaan berfungsi sebagai monitoring, dimana pemegang institusional akan lebih ketat dalam mengawasi kinerja manajemen. Kepemilikan saham oleh pihak institusional yang besar (lebih dari 5%) akan membantu mereka dalam mempengaruhi kebijakan manajemen melalui voting (Laurenzia & Sufiyati, 2015).

Kepemilikan institusional yang tinggi akan mengakibatkan tingginya pengawasan dari pihak eksternal terhadap manajemen, sehingga pihak manajemen akan focus meraih target perusahaan bukan untuk kepentingan pribadinya. Dengan pengawasan yang ketat akan mengakibatkan manajemen berhati hati dalam mengambil keputusan (Chrissentia & Syarief, 2018).

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh luqman dkk., (2018), Moghaddam & Filsaraei, (2016), dan Widhiadnyana & Ratnadi, (2018),

yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap *Financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aritonang, 2013) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4.3.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian pada regresi logistic, variabel kepemilikan manajerial menunjukkan koefisien sebesar 10,049 dan nilai signifikan sebesar 0,097 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pada tahun 2017 PT Mandom Indonesia Tbk memiliki jumlah kepemilikan manajerial sebesar 0,001422434 dengan nilai Z Score sebesar $7,18 > 1,81$ (kategori non *financial distress*) sedangkan PT Wijaya Karya Beton Tbk pada tahun 2017 memiliki jumlah kepemilikan manajerial sebesar 0,001807947 dengan nilai Z Score sebesar $1,80 < 1,81$ (kategori *financial distress*)

Hasil ini menunjukkan besar kecilnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Sebagaimana pada PT Mandom Indonesia Tbk dan PT Wijaya Karya Beton Tbk yang memiliki kepemilikan saham sebanyak 1%, akan tetapi PT Mandom Indonesia Tbk tidak mengalami *financial distress* sedangkan PT Wijaya Karya Beton Tbk mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang & Deng, (2014), Bodroastuti, (2009), Widhiadnyana & Wirama, (2020), dan Dianova & Nahumury, (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial

hanya digunakan sebagai symbol untuk menarik investor. Investor akan beranggapan nilai perusahaan akan meningkat apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak manajemen, selain itu mereka beranggapan bahwa pengelolaan perusahaan akan maksimal (Wang & Deng, 2014)

Kondisi sehat atau tidaknya suatu perusahaan bukan karena disebabkan oleh besar kecilnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, akan tetapi diakibatkan oleh kemampuan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan (Bodroastuti, 2009).

Kemungkinan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan presentase kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan kecil. Apabila dilihat dari analisis deskriptif table 4.1 rata rata kepemilikan manajerial sebesar 4,40% dari total saham perusahaan yang beredar (Widhiadnyana & Wirama, 2020). Ketika porsi kepemilikan saham oleh manajemen dalam suatu perusahaan kecil, maka peran manajemen dalam pengambilan keputusan dan pengawasan akan kecil (Dianova & Nahumury, 2019).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salloum & Azoury, (2012), Loman & Malelak, (2015), dan Sastriana & Fuad, (2013), yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Manzaneque dkk., 2016), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

4.3.3. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian pada regresi logistic, variabel komisaris independen menunjukkan koefisien sebesar -0,665 dan nilai signifikan sebesar 0,783 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, yang berarti komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

PT Boeyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2017 memiliki komisaris independen sebesar 0,3333333 dengan nilai Z Score sebesar $8,21 > 1,81$ (kategori non *financial distress*). Sedangkan PT Argha Karya Prima Industry Tbk pada 2017 memiliki komisaris independen sebesar 0,3333333 dengan nilai Z Score sebesar $1,22 < 1,81$ (kategori *financial distress*).

Hasil penelitian ini menunjukkan besar kecilnya komisaris independen dalam perusahaan tidak mempengaruhi kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Sebagaimana dalam PT Boeyung Poetra Sembada Tbk dan PT Argha Karya Prima Industry Tbk memiliki komisaris independen sebesar 33% akan tetapi PT Boeyung Poetra Sembada Tbk tidak mengalami *financial distress* sedangkan PT Argha Karya Prima Industry Tbk mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Deviacita & Achmad, (2012) dan Cinantya & Merkusiwati, (2015), yang menyatakan fungsi dari komisaris independen adalah bertanggung jawab atas segala upaya perusahaan dalam menghasilkan laporan keuangan yang baik, memastikan perusahaan mematuhi hukum, perundang undangan, dan nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya.

Akan tetapi fungsi tersebut tidak dijalankan dengan semestinya. Adanya komisaris independen dalam suatu perusahaan di Indonesia hanya digunakan

untuk memenuhi ketentuan regulasi, sehingga perusahaan tidak terkena ancaman sanksi dan ketidakpatuhan terhadap peraturan tersebut (Deviacita & Achmad, 2012)

Salah satu sikap yang harus dimiliki komisaris independen adalah sikap independensi dalam menjalankan tugas, akan tetapi terkadang komisaris independen kurang independensi yang mengakibatkan lemahnya pengawasan terhadap kinerja manajemen, sehingga komisaris independen tidak mempengaruhi *financial distress* dalam perusahaan (Cinantya & Merkusiwati, 2015).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laurenzia & Sufiyati, (2015), Putri, (2014), dan Hanifah & Purwanto, (2013), yang menyatakan komisaris independen dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fathonah, 2016), yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

4.3.4. Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian pada regresi logistic, variabel jumlah dewan direksi menunjukkan koefisien sebesar -0,440 dan nilai signifikan sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, yang berarti jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Nilai minimum jumlah dewan direksi adalah 2 pada PT Prima Alloy Steel Tbk tahun 2017 dengan nilai Z Score $0,51 < 1,81$ (kategori *financial distress*) sedangkan nilai maximum dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2017

sebesar 14, dengan nilai Z Score sebesar $7,18 > 1,81$ (kategori non *financial distress*)

Hasil penelitian ini menunjukkan jumlah dewan direksi yang besar dalam perusahaan akan diikuti dengan menurunnya resiko *financial distress* sebagaimana pada PT Mandom Indonesia Tbk, sebaliknya perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi yang kecil akan mengakibatkan *financial distress* dalam perusahaan tinggi seperti pada PT Prima Alloy Steel Tbk.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mariano dkk., (2020), Bodroastuti, (2009), dan Sastriana & Fuad, (2013), yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi yang besar lebih baik dibandingkan jumlah dewan direksi yang kecil, karena jumlah dewan direksi besar memiliki pengetahuan dan sumber daya yang beragam yang akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Mariano dkk., 2020).

Jumlah dewan direksi yang kecil dianggap tidak mampu mengelola perusahaan dengan optimal, sedangkan jumlah dewan direksi yang besar dalam perusahaan memberikan hubungan dengan pihak eksternal dalam menjamin ketersediaannya sumber daya perusahaan, selain itu jumlah dewan direksi yang besar akan memberikan monitoring proses pelaporan keuangan yang lebih efektif (Bodroastuti, 2009).

Dewan direksi dalam perusahaan dapat memberikan kontribusi mengenai evaluasi dan keputusan strategi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Informasi yang diberikan oleh dewan direksi diharapkan dapat menjadi panduan

bagi manajemen dalam mengurus perusahaan, sehingga potensi salah urus manajemen dapat diminimalisir (Sastriana & Fuad, 2013).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darrat dkk., (2016), Brédart, (2014), dan DP Nur, (2007), yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salloum & Azoury, 2012), yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh positive terhadap *financial distress*.

4.3.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian pada regresi logistic, variabel ukuran perusahaan menunjukkan koefisien sebesar 0,476 dan nilai signifikan sebesar 0,057 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pada tahun 2017 PT Selamat Sempurna Tbk ukuran perusahaan sebesar 28,52438748 dengan nilai Z Score sebesar $10,74 > 1,81$ (kategori non *financial distress*), sedangkan PT Argha Karya Prima Industry Tbk memiliki ukuran perusahaan sebesar 28,64092088 dengan nilai Z Score sebesar $1,22 < 1,81$ (kategori *financial distress*).

Hasil ini menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*. sebagaimana pada PT Selamat Sempurna Tbk yang memiliki ukuran perusahaan sebesar 28,52438748 dan PT Argha Karya Prima Industry Tbk yang memiliki ukuran perusahaan 28,6409208, keduanya memiliki ukuran perusahaan yang sama akan tetapi PT Selamat Sempurna Tbk

tidak mengalami *financial distress* sedangkan PT Argha Karya Prima Industry Tbk mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananto dkk., (2017) dan Kariani & Budiasih, (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dalam perusahaan. Hal ini terjadi karena tidak adanya pemisahan perusahaan manufaktur yang berskala besar dan perusahaan manufaktur yang sedang berkembang (Ananto dkk., 2017)

Ukuran perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar, dan memungkinkan perusahaan dalam membeli aset dan mengelola aset melalui dana pihak eksternal, sehingga dimasa depan kewajiban perusahaan akan besar. Oleh sebab itu besar kecilnya suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Kariani & Budiasih, 2017)

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yazdanfar & Ohman, (2019) dan Kurniasanti & Musdholifah, (2018), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dirman, 2020), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

4.3.6. Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian pada regresi logistic, variabel *likuiditas* menunjukkan koefisien sebesar -2,222 dan nilai signifikan sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *likuiditas* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Nilai *likuiditas* PT Krakatau Steel Tbk tahun 2019 sebesar 0,276971191 dengan nilai Z Score sebesar $-1,57 < 1,81$ (kategori *financial distress*), sedangkan nilai maksimum pada perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2019 sebesar 27,89301732 dengan nilai Z Score sebesar $3,22 > 1,81$ (kategori non *financial distress*).

Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang memiliki rasio *likuiditas* yang tinggi akan diikuti dengan menurunnya kondisi *financial distress* dalam perusahaan sebagaimana pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk, sebaliknya jumlah *likuiditas* perusahaan yang rendah akan mengakibatkan resiko *financial distress* dalam perusahaan tinggi sebagaimana pada PT Krakatau Steel Tbk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chrissentia & Syarief, (2018) dan Anindya Zhafirah & Majidah, (2019) yang menyatakan likuiditas tinggi mencerminkan besarnya aset lancar yang dimiliki perusahaan, ketika suatu perusahaan memiliki aset lancar yang banyak maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami gagal bayar sangat rendah. Sehingga resiko *financial distress* dalam perusahaan akan kecil (Chrissentia & Syarief, 2018).

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketika perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dari kewajiban lancarnya, maka resiko gagal bayar dan masalah keuangan dalam perusahaan akan minim (Anindya Zhafirah & Majidah, 2019).

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Masdupi dkk., (2018), Setyowati & Sari, (2019), dan Moch dkk., (2019), yang menyatakan

bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kisman & Dian, 2019), yang menyatakan bahwa *likuiditas* berpengaruh positive terhadap *financial distress*.

4.3.7. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian pada regresi logistic, variabel *leverage* menunjukkan koefisien sebesar 6,547 dan nilai signifikan sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Nilai minimum *leverage* sebesar 0,092482892 pada PT Indospring Tbk tahun 2019 dengan nilai Z Score $4,99 > 1,81$ (kategori non *financial distress*), sedangkan nilai maksimum sebesar 0,998730854 pada PT Alumindo Light Metal Industry Tbk tahun 2019 dengan nilai Z Score sebesar $0,63 < 1,81$ (kategori *financial distress*).

Hasil ini menunjukkan semakin tinggi rasio *leverage* dalam perusahaan akan mengakibatkan tingginya kondisi *financial distress* dalam perusahaan, sebagaimana pada PT Alumindo Light Metal Industry Tbk tahun 2019, sebaliknya rasio *leverage* yang rendah akan mengakibatkan *financial distress* dalam perusahaan rendah, sebagaimana pada PT Indospring Tbk.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kisman & Dian, (2019), dan Rimawati & Darsono, (2012), yang menyatakan rasio *laveage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Sehingga semakin tinggi *leverage* maka hutang jangka panjang dan

jangka pendek perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya bunga yang lebih tinggi.

Leverage merupakan cerminan perusahaan dalam membayar hutang, baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Ketika perusahaan melakukan pembiayaan menggunakan utang, maka perusahaan tersebut akan mengalami resiko *financial distress* lebih besar, karena harus membayar biaya hutang ditambah biaya bunga (Rimawati & Darsono, 2012).

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Udin & Khan, (2017), Andre & Taqwa, (2014), dan Chrissentia & Syarief, (2018), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi rasio *leverage* dalam perusahaan maka *financial distress* akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Masdupi dkk., 2018), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
3. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
4. Jumlah dewan direksi berpengaruh negative terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
6. *Likuiditas* berpengaruh negative terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

7. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Di dalam penelitian ini, penulis mengalami keterbatasan yang menghambat hasil penelitian agar sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dapat dijadikan pertimbangan oleh peneliti selanjutnya. Berikut beberapa keterbatasan antara lain;

1. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga tidak dapat digeneralisasikan pada jenis industri yang lain
2. Hasil koefisien determinasi (*Nagelkerke R Square*) menunjukkan nilai 0,669 yang berarti variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, *likuiditas*, dan *leverage* dapat menjelaskan *financial distress* sebesar 66,9% sisanya sebanyak 33,1% dijelaskan oleh variabel lain.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan oleh penulis, penelitian ini masih banyak kekurangan, sehingga masih banyak yang perlu diperbaiki untuk penelitian selanjutnya. Adapun saran peneliti sebagai berikut;

1. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor institusi lebih banyak, selain itu pihak institusi diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perusahaan sehingga resiko *financial distress* dalam perusahaan dapat dihindari.

2. Perusahaan diharapkan memiliki program kepemilikan saham oleh pihak manajemen, sehingga jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan meningkat dan memungkinkan meningkatnya peran manajemen dalam melakukan pengawasan dan pengambilan keputusan sehingga resiko *financial distress* dalam perusahaan kecil.
3. Komisaris independen diharapkan lebih ketat dalam melakukan pengawasan kepada pihak manajemen, sehingga pihak manajemen tidak melakukan tindakan yang hanya mementingkan diri sendiri dan mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan khususnya dalam bidang keuangan.
4. Keberadaan dewan direksi yang banyak dalam perusahaan diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa pemberian saran dan pengambilan keputusan yang tepat bagi perusahaan, sehingga tujuan perusahaan dapat dicapai dan menghindarkan perusahaan dari masalah keuangan seperti *financial distress*.
5. Ukuran perusahaan mencerminkan banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan, perusahaan diharapkan dapat mengelola aset dengan bijak, besar kecilnya utang perusahaan harus disesuaikan dengan besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Akan lebih baik apabila perusahaan mengelola aset dan pembelian aset menggunakan dana dari aset lancar atau modal saham dan utangnya, sehingga dimasa depan perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.
6. Perusahaan diharapkan tetap menjaga dan memastikan aset lancar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan liabilitas lancarnya, ketika utang perusahaan sudah jatuh tempo perusahaan dapat dengan mudah melunasi utangnya,

sehingga resiko gagal bayar yang akan menyebabkan *financial distress* dalam perusahaan dapat dihindari.

7. Perusahaan diharapkan lebih bijak dalam mengelola utang perusahaan, akan lebih baik apabila banyaknya utang perusahaan diimbangi dengan banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dimasa yang akan perusahaan tidak mengalami resiko gagal bayar yang mengakibatkan terjadinya resiko *financial distress* dalam perusahaan.
8. Untuk penelitian selanjutnya, bisa menambah objek penelitian, yaitu seluruh sektor industri yang terdapat di BEI dan juga dapat menambah lamanya waktu penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya dapat memasukan variabel seperti *profitabilitas, intellectual capitall*, kepemilikan asing, makroekonomi, dll.
9. Untuk investor dan calon investor, sebaiknya lebih cermat dan teliti dalam memilih perusahaan yang hendak di investasi. Sebaiknya tidak berinvestasi pada perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress*.
10. Untuk pihak manajemen, akan lebih baik apabila dapat mengenali atau mendeteksi tanda tanda *financial distress* dalam perusahaan, sehingga dapat dilakukan pengendalian sesegera mungkin dan dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S. (2016). *Board Structure and Ownership in Malaysia: The Case of Distressed Listed Companies*. 6(5), 582–594.
<https://doi.org/10.1108/14720700610706072>
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (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).
http://ojs.unidha.ac.id/index.php/edb_dharmaandalas/article/view/51
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010)*. 2(1).
- Anindya Zhafirah, & Majidah. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(7).
<https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>
- Aritonang, A. (2013). *Pengaruh Praktik Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kemungkinan Kondisi Financial Distress Perusahaan*. 3(2).
http://jurnal.bakrie.ac.id/index.php/journal_MRA/issue/view/87

- Baklouti, N., Gautier, F., & Affes, H. (2016). Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(3).
- Bodroastuti, T. (2009). *Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress*.
- BPS. (2020). *Pertumbuhan Produksi Industry Manufaktur Triwulan IV 2019*.
<https://sarolangunkab.bps.go.id/pressrelease/2020/02/03/95/pertumbuhan-produksi-industri-manufaktur-triwulan-iv-2019.html>
- Brédart, X. (2014). Financial Distress and Corporate Governance: The Impact of Board Configuration. *Canadian Center of Science and Education*, 7(32).
<https://doi.org/10.5539/ibr.v7n3p72>
- Budiarso, N. S. (2014). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress*. 3(2).
<https://doi.org/10.32400/ja.6423.3.2.2014.40-50>
- Cahyani, U. (2020). *Islamic Social Reporting and Financial Distress In List of Sharia Securities*. 13(2).
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). *Analisi Pengaruh Raio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)*. 16(1).
- Cinantya, I. G., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897–915.

- Darrat, A. F., Gray, S., Park, J. C., & Wu, Y. (2016). Corporate Governance and Bankruptcy Risk. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(2), 163–202. <https://doi.org/10.1177/0148558X14560898>
- Deviacita, A. W., & Achmad, T. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1–4.
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverages, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Fow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1).
- Donker, H., Santen, B., & Zahir, S. (2009). Ownership Structure and the Likelihood of Financial Distress in the Netherlands. *Applied Financial Economics*, 19, 1687–1696. <https://doi.org/10.1080/09603100802599647>
- DP Nur, E. (2007). Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Coorporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 9(1), 88–108.
- Elloumi, F., & Gueyie Â, J.-P. (2001). *Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis*. 1(1), 15–23.

- Fathonah, adina. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (8 ed.).
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5 ed.).
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktu Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1.
- Harahap, A. (2015). Prediction of Financial Distress in Foreign Exchange Banking Firms Using Risk Analysis, Good Corporate Governance, Earnings, and Capital. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1), 33–44.
<https://doi.org/10.14414/tiar.15.050104>
- Helena, S. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60(2).
administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- IHS, M. (2019). *PMI Mengarah ke Penurunan Perumbuhan Sektor Manufaktur pada Bulan Juni*.
https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjGyu2RtvjuAhUlheYKHWFS_AQFjAAegQIAhAD&url=https%3A%2F%2Fwww.markiteconomics.com%2FPublic%2FHome%2FPDF%2FPMI_Sample_IND&usg=AOvVaw1Wx11-tGGrf9y_uyT0Geei

- Jepkorir, S., Muturi, W. M., & Ndegwa, J. (2019). Liquidity Management as a Determinant of Financial Distress in Savings and Credit Cooperative Organization in Kenya. *International Journal of Business Management and Processes (IJBMP)*, 4(3), 10–17.
- Kariani, N. P. E. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Operating Capital pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), 2187–2216.
- Kemenperin. (2019). *Analisis Perkembangan Industri*.
https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjd_N_LtPjuAhURILcAHf2fDLcQFjAAegQIAxAD&url=https%3A%2F%2Fkemenperin.go.id%2Fdownload%2F23588%2FLaporan-Analisis-Perkembangan-Industri-Edisi-IV-2019&usg=AOvVaw1EUxt8QcZgz9A7b5AUmTe1
- Kisman, zainul, & Dian, K. (2019). How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector: Lesson from Indonesian Stock Exchange. *The Asian Institute of Research*, 2(3), 569–585.
<https://doi.org/10.31014/aior.1992.02.03.109>
- Kristian, michelle. (2017). Pengaruh Jumlah Dewan Direksi dan Shareholder Equity to Total Asset Ratio Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Ekonomi*, 22(3), 351–365.

- Kurniasanti, A., & Musdholifah, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3).
- Laurenzia, C., & Sufiyati. (2015). Pengaruh Kepemilikan Instiitusional, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, Aktivitas, dan Leverage terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2014. *Jurnal Ekonomi*, 20(1), 72–88.
- Lee, T. S., & Yeh, Y.-H. (2004). *Corporate Governance and Financial Distress: Evidence from Taiwan*. 12(3).
- Li, Z., Crook, J., Andreeva, G., & Tang, Y. (2020). Predicting the Risk of Financial Distress Using Corporate Governance Measures. *Pacific-Basin Finance Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.pacfn.2020.101334>
- Liang, D., Tsai, C.-F., Lu, H.-Y., & Chang, L.-S. (2020). Combining Corporate Governance Indicators with Stacking Ensembles for Financial Distress Prediction. *Journal of Business Research*, 120, 137–146. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.07.052>
- Loman, R. K., & Malelak, M. I. (2015). Determinasi terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Research in Economic and Management*, 15(2), 371–381. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.1502013.ID>

- luqman, R., Ul hassan, M., Tabasum, S., Khakwani, M. S., & Irshad, S. (2018). Probability of financial distress and proposed adoption of corporate governance structures: Evidence from Pakistan. *Cogent Business & Management*, 5(1), 1492869. <https://doi.org/10.1080/23311975.2018.1492869>
- Manzaneque, M., Merino, E., & Priego, A. M. (2016). The Role of Institutional Shareholders as Owners and Directors and the Financial Distress Likelihood. Evidence from a Concentrated Ownership Context. *European Management Journal*, 34(4), 439–451. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.01.007>
- Mariano, S., Izadi, J., & Pratt, M. (2020). Can we Predict the Likelihood of Financial Distress in Companies from their Corporate Governance and Borrowing? *International Journal of Accounting & Information Management*, 1834–7649. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2020-0130>
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. 57.
- Md-Rus, R., Latif, R. A., & Mohd, K. N. T. (2013). Ownership Structure and Financial Distress. *Journal of Advanced Management Science*, 1(4). <https://doi.org/DOI: 10.12720/joams.1.4.363-367>
- Moch, R., Prihatni, R., & Buchdadi, A. D. (2019). The Effect of Liquidity, Profitability and Solvability to the Financial Distress of Manufactured Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Periode of

- Year 2015-2017. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(6).
- Moghaddam, R., & Filsaraei, M. (2016). The Impact of Corporate Governance Characteristics on the of Financial Distress. *International Finance and Banking*, 3(2). <https://doi.org/10.5296/ifb.v3i2.10370>
- Muigai, R. G., & Muriithi, J. G. (2017). The Moderating Effect of Firm Size on the Relationship Between Capital Structure and Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Kenya. *Journal of Finance and Accounting*, 8.
- Putri, ni wayan. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage,dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Restianti, T. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25–33. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18996>
- Rimawati, I., & Darsono. (2012). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, dan Leverage terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(7), 1–12.
- Salloum, C., & Azoury, N. (2012). Corporate Governance and Firms in Financial Distress: Evidence from a Middle Eastern Country. *Int. J. Business Governance and Ethics*, 7(1), 1–17.

- Sastriana, D., & Fuad. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(3), 1–10.
- Setyawati, I., & Amalia, R. (2018). The Role of Current Ratio, Operating Cash Flow and Infation Rate in Predicting Financial Distress: Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 9 (2) 2018, 140-148, 9(2).
<https://doi.org/10.15294/jdm.v9i2.14195>
- Setyowati, W., & Sari, N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capital, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 7(2).
- Shahwan, T. (2015). The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress: Evidence from Egypt. *The International Journal of Business in Society*, 15(5).
- Simpson, W. G., & Gleason, A. E. (1999). Board Structure, Ownership, and Financial Distress in Banking Firms. *International Review of Economics and Finance*, 8, 281–292.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.
- Sunarwijaya, I. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. 7(1).
<https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUIMA/issue/view/71>

- Udin, Sahab, & Khan, M. A. (2017). The Effects of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence. *The International Journal of Business in Society*. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067>
- Wang, Z.-J., & Deng, X.-L. (2014). Corporate Governance and Financial Distress: Evidence from Chinese Listed Companies. *The Chinese Economy*, 39(5), 5–27. <https://doi.org/10.2753/CES1097-1475390501>
- Widhiadnyana, I. K., & Ratnadi, N. M. D. (2018). The Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Proportion of Independent Commissioner, and Intellectual Capital on Financial Distress. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 21(3), 351–360. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Widhiadnyana, I. K., & Wirama, D. G. (2020). The Effect of Ownership Structure on Financial Distress with Audit Committee as Moderating Variable. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 7(1), 128–137. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.830>
- Yazdanfar, D., & Ohman, P. (2019). Financial Distress Determinants Among SMEs: Empirical Evidence from Sweden. *Journal of Economic Studies*, 47(3), 547–560. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2019-0030>
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
(Diakses pada 3 Oktober 2020, pukul 21.30)

LAMPIRAN

Lampiran 1 Jadwal Penelitian

NO	Bulan	Oktober				November				Desember				Januari				Februari				Maret				April				Mei			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penyusunan Proposal			X	X																												
2	Konsultasi				X		X		X			X	X			X	X					X	X	X	X		X	X					
3	Revisi Proposal						X						X			X	X							X	X			X					
4	Pengumpulan Data	X	X	X	X																												
5	Analisi Data																									X	X						
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi																										X	X					
7	Pendaftaran Munaqosah																											X					
8	Munaqosah																														X		
9	Revisian Munaqosah																														X		

Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Kode	Nama Perusahaan
1	HOKI	Boeyung Poetra Sembada Tbk
2	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
3	KINO	Kino Indonesia Tbk.
4	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
5	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
6	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
7	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.
8	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
9	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
10	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
11	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
12	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
13	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
14	TRST	Trias Sentosa Tbk.
15	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
16	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
17	TRIS	Trisula International Tbk.
18	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19	MBTO	Martina Berto Tbk.
20	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
21	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
22	SULI	SLJ Global Tbk.
23	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
24	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
25	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
26	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.
27	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.

28	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
29	INDS	Indospring Tbk.
30	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
31	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
32	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
33	BRNA	Berlina Tbk.
34	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
35	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
36	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.
37	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
38	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
39	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
40	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
41	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.

Lampiran 3 Data Kepemilikan Institusional

NO	Kode	Tahun	Saham Institusional	Saham Perusahaan	Kep. Institusional
1	HOKI	2017	1,571,428,570	2,350,000,000	0.668693009
		2018	1,571,428,570	2,374,834,620	0.661700211
		2019	1,571,428,570	2,378,405,500	0.660706751
2	INDF	2017	4,396,103,450	8,780,426,500	0.500670833
		2018	4,396,103,450	8,780,426,500	0.500670833
		2019	4,396,103,450	8,780,426,500	0.500670833
3	KINO	2017	1,145,913,500	1,428,571,500	0.80213941
		2018	1,146,112,800	1,428,571,500	0.80227892
		2019	1,146,112,800	1,428,571,500	0.80227892
4	SMSM	2017	3,347,263,708	5,758,675,440	0.581255836
		2018	3,347,263,708	5,758,675,440	0.581255836
		2019	3,347,263,708	5,758,675,440	0.581255836
5	TSPC	2017	3,551,607,218	4,500,000,000	0.789246048
		2018	3,835,523,318	4,500,000,000	0.852338515
		2019	3,619,823,418	4,500,000,000	0.804405204
6	WIIM	2017	108,000,000	2,099,873,760	0.051431663
		2018	116,000,000	2,099,873,760	0.055241416
		2019	107,041,400	2,099,873,760	0.05097516
7	AKPI	2017	476,175,852	680,000,000	0.700258606
		2018	477,478,323	680,000,000	0.702174004
		2019	476,175,852	680,000,000	0.700258606
8	ALMI	2017	471,142,566	616,000,000	0.764841828
		2018	471,142,566	616,000,000	0.764841828
		2019	503,964,766	616,000,000	0.81812462
9	GDST	2017	876,219,400	8,200,000,000	0.106856024
		2018	180,000,000	9,242,500,000	0.01947525
		2019	180,000,000	9,242,500,000	0.01947525
10	INAI	2017	426,202,000	633,600,000	0.672667298
		2018	426,202,000	633,600,000	0.672667298
		2019	426,202,000	633,600,000	0.672667298
11	MLIA	2017	889,685,722	1,323,000,000	0.67247598
		2018	889,685,722	1,323,000,000	0.67247598
		2019	889,685,722	1,323,000,000	0.67247598
12	PBID	2017	1,400,000,000	1,875,000,000	0.746666667
		2018	1,400,000,000	1,875,000,000	0.746666667
		2019	1,400,000,000	1,875,000,000	0.746666667

13	PICO	2017	534,338,000	568,375,000	0.940115241
		2018	534,338,000	568,375,000	0.940115241
		2019	433,997,801	568,375,000	0.763576514
14	TRST	2017	1,622,167,825	2,808,000,000	0.577695094
		2018	1,622,167,825	2,808,000,000	0.577695094
		2019	1,622,167,825	2,808,000,000	0.577695094
15	SCCO	2017	146,275,640	205,583,400	0.71151484
		2018	146,275,640	205,583,400	0.71151484
		2019	146,275,640	205,583,400	0.71151484
16	APLI	2017	801,304,000	1,362,671,400	0.588039053
		2018	801,304,000	1,362,671,400	0.588039053
		2019	801,304,000	1,362,671,400	0.588039053
17	TRIS	2017	700,000,000	1,047,587,802	0.668201748
		2018	788,136,400	1,047,587,802	0.752334457
		2019	2,795,483,048	3,141,443,806	0.889872053
18	GGRM	2017	1,453,589,500	1,924,088,000	0.755469344
		2018	1,453,589,500	1,924,088,000	0.755469344
		2019	1,453,589,500	1,924,088,000	0.755469344
19	MBTO	2017	724,928,500	1,070,000,000	0.677503271
		2018	724,928,500	1,070,000,000	0.677503271
		2019	724,928,500	1,070,000,000	0.677503271
20	MAIN	2017	1,282,143,142	2,238,750,000	0.572704921
		2018	1,282,143,142	2,238,750,000	0.572704921
		2019	1,282,143,142	2,238,750,000	0.572704921
21	NIKL	2017	2,149,775,950	2,523,350,000	0.851953138
		2018	2,131,776,450	2,523,350,000	0.844819962
		2019	2,155,091,250	2,523,350,000	0.854059583
22	SULI	2017	1,311,398,843	3,986,916,802	0.32892556
		2018	1,341,320,643	3,986,916,802	0.336430558
		2019	1,388,805,604	3,986,916,802	0.348340754
23	UNIC	2017	264,647,461	383,331,363	0.690388229
		2018	222,647,461	383,331,363	0.580822449
		2019	222,647,461	383,331,363	0.580822449
24	SRIL	2017	12,284,562,844	20,452,176,844	0.600648182
		2018	12,072,841,076	20,452,176,844	0.590296141
		2019	12,072,841,076	20,452,176,844	0.590296141
25	CTBN	2017	709,846,300	800,371,500	0.886896023
		2018	709,846,300	800,371,500	0.886896023
		2019	709,846,300	800,371,500	0.886896023
26	PRAS	2017	379043478	701,043,478	0.540684693
		2018	379043478	701,043,478	0.540684693

		2019	379043478	701,043,478	0.540684693
27	TPIA	2017	14,964,254,630	17,833,520,260	0.839108287
		2018	14,933,388,794	17,833,520,260	0.83737751
		2019	15,024,675,469	17,833,520,260	0.842496336
28	TCID	2017	145,168,112	201,066,667	0.721989946
		2018	145,177,745	201,066,667	0.722037855
		2019	149,343,875	201,066,667	0.742757998
29	INDS	2017	578,210,207	656,249,710	0.88108261
		2018	578,210,207	656,249,710	0.88108261
		2019	578,210,207	656,249,710	0.88108261
30	SKBM	2017	1,429,025,322	1,726,003,217	0.827938968
		2018	1,429,025,322	1,726,003,217	0.827938968
		2019	1,429,025,322	1,726,003,217	0.827938968
31	PSDN	2017	926,254,545	1,440,000,000	0.643232323
		2018	926,254,545	1,440,000,000	0.643232323
		2019	926,254,545	1,440,000,000	0.643232323
32	WTON	2017	5,919,426,149	8,715,466,600	0.679186373
		2018	5,882,699,876	8,715,466,600	0.674972454
		2019	5,837,989,549	8,715,466,600	0.669842456
33	BRNA	2017	636,164,662	979,110,000	0.649737682
		2018	636,164,662	979,110,000	0.649737682
		2019	636,666,162	979,110,000	0.650249882
34	KDSI	2017	317,691,000	405,000,000	0.784422222
		2018	317,691,000	405,000,000	0.784422222
		2019	317,691,000	405,000,000	0.784422222
35	ALKA	2017	472,476,555	507,665,055	0.930685597
		2018	472,476,555	507,665,055	0.930685597
		2019	472,476,555	507,665,055	0.930685597
36	AGII	2017	2,009,891,000	3,066,660,000	0.655400664
		2018	2,222,216,000	3,066,660,000	0.724637227
		2019	2,265,257,540	3,066,660,000	0.738672543
37	ALTO	2017	825,344,199	2,191,870,558	0.376547874
		2018	855,894,265	2,191,870,558	0.390485771
		2019	888,901,690	2,191,870,558	0.405544792
38	TBLA	2017	2,903,126,492	5,342,098,939	0.543443041
		2018	2,952,176,492	5,342,098,939	0.552624825
		2019	2,952,176,492	5,342,098,939	0.552624825
39	MARK	2017	599,047,711	760,000,062	0.788220608
		2018	599,047,711	760,000,062	0.788220608
		2019	2,995,238,555	3,800,000,310	0.788220608
40	ISSP	2017	4,020,063,930	7,185,992,035	0.559430613

		2018	4,020,063,930	7,185,992,035	0.559430613
		2019	4,020,063,930	7,185,992,035	0.559430613
41	KRAS	2017	15,477,117,519	19,346,396,900	0.8
		2018	15,477,117,519	19,346,396,900	0.8
		2019	15,477,117,520	19,346,396,900	0.8

Lampiran 4 Data Kepemilikan Manajerial

NO	Kode	TAHUN	Saham Manajerial	Saham Perusahaan	Kep. Manajerial
1	HOKI	2017	86,896,274	2,350,000,000	0.036977138
		2018	35,717,472	2,374,834,620	0.015039983
		2019	35,717,472	2,378,405,500	0.015017402
2	INDF	2017	1,380,020	8,780,426,500	0.00015717
		2018	1,461,020	8,780,426,500	0.000166395
		2019	1,380,020	8,780,426,500	0.00015717
3	KINO	2017	151,356,800	1,428,571,500	0.105949755
		2018	153,623,000	1,428,571,500	0.107536095
		2019	142,541,000	1,428,571,500	0.099778695
4	SMSM	2017	459,575,652	5,758,675,440	0.079805792
		2018	459,823,552	5,758,675,440	0.07984884
		2019	459,569,652	5,758,675,440	0.07980475
5	TSPC	2017	2,029,000	4,500,000,000	0.000450889
		2018	2,029,000	4,500,000,000	0.000450889
		2019	2,064,000	4,500,000,000	0.000458667
6	WIIM	2017	798,516,226	2,099,873,760	0.380268681
		2018	798,516,226	2,099,873,760	0.380268681
		2019	798,516,226	2,099,873,760	0.380268681
7	AKPI	2017	31,072,621	680,000,000	0.045695031
		2018	31,072,621	680,000,000	0.045695031
		2019	31,072,621	680,000,000	0.045695031
8	ALMI	2017	10,320,400	616,000,000	0.016753896
		2018	10,320,400	616,000,000	0.016753896
		2019	10,259,800	616,000,000	0.016655519
9	GDST	2017	1,115,500	8,200,000,000	0.000136037
		2018	1,207,600	9,242,500,000	0.000130657
		2019	1,207,600	9,242,500,000	0.000130657
10	INAI	2017	5,595,100	633,600,000	0.00883065
		2018	5,913,100	633,600,000	0.009332544
		2019	5,595,100	633,600,000	0.00883065
11	MLIA	2017	109,374,500	1,323,000,000	0.08267158
		2018	109,374,500	1,323,000,000	0.08267158
		2019	353,200	1,323,000,000	0.000266969
12	PBID	2017	58,234,400	1,875,000,000	0.031058347
		2018	214,993,800	1,875,000,000	0.11466336
		2019	156,759,400	1,875,000,000	0.083605013
13	PICO	2017	222,500	568,375,000	0.000391467
		2018	222,500	568,375,000	0.000391467

		2019	222,500	568,375,000	0.000391467
14	TRST	2017	176,023,159	2,808,000,000	0.06268631
		2018	176,023,159	2,808,000,000	0.06268631
		2019	176,023,159	2,808,000,000	0.06268631
15	SCCO	2017	9,838,500	205,583,400	0.04785649
		2018	9,838,500	205,583,400	0.04785649
		2019	9,838,500	205,583,400	0.04785649
16	APLI	2017	364,209,148	1,362,671,400	0.267275844
		2018	378,085,648	1,362,671,400	0.27745915
		2019	388,333,748	1,362,671,400	0.284979745
17	TRIS	2017	7,325,000	1,047,587,802	0.006992254
		2018	7,325,000	1,047,587,802	0.006992254
		2019	7,548,400	3,141,443,806	0.002402844
18	GGRM	2017	12,946,930	1,924,088,000	0.006728866
		2018	12,946,930	1,924,088,000	0.006728866
		2019	12,946,930	1,924,088,000	0.006728866
19	MBTO	2017	884,500	1,070,000,000	0.000826636
		2018	884,500	1,070,000,000	0.000826636
		2019	884,500	1,070,000,000	0.000826636
20	MAIN	2017	3,748,700	2,238,750,000	0.001674461
		2018	6,951,400	2,238,750,000	0.003105036
		2019	6,940,125	2,238,750,000	0.0031
21	NIKL	2017	291,000	2,523,350,000	0.000115323
		2018	291,000	2,523,350,000	0.000115323
		2019	291,000	2,523,350,000	0.000115323
22	SULI	2017	1,023,942,282	3,986,916,802	0.256825596
		2018	1,023,942,282	3,986,916,802	0.256825596
		2019	1,024,389,982	3,986,916,802	0.256937888
23	UNIC	2017	318,509	383,331,363	0.000830897
		2018	318,509	383,331,363	0.000830897
		2019	318,509	383,331,363	0.000830897
24	SRIL	2017	6,660,000	20,452,176,844	0.000325638
		2018	218,381,768	20,452,176,844	0.010677678
		2019	218,381,768	20,452,176,844	0.010677678
25	CTBN	2017	21500	800,371,500	0,000026863
		2018	21500	800,371,500	0,000026863
		2019	11000	800,371,500	0,000013744
26	PRAS	2017	34745900	701,043,478	0.049563117
		2018	34745900	701,043,478	0.049563117
		2019	34745900	701,043,478	0.049563117
27	TPIA	2017	16,391,775	17,833,520,260	0.000919155

		2018	24,863,775	17,833,520,260	0.001394216
		2019	30,606,875	17,833,520,260	0.001716255
28	TCID	2017	286,004	201,066,667	0.001422434
		2018	253,004	201,066,667	0.001258309
		2019	253,004	201,066,667	0.001258309
29	INDS	2017	2,856,434	656,249,710	0.004352663
		2018	2,856,434	656,249,710	0.004352663
		2019	2,683,334	656,249,710	0.004088892
30	SKBM	2017	38,087,991	1,726,003,217	0.022067161
		2018	38,087,991	1,726,003,217	0.022067161
		2019	38,087,991	1,726,003,217	0.022067161
31	PSDN	2017	65,984,333	1,440,000,000	0.045822453
		2018	65,984,333	1,440,000,000	0.045822453
		2019	65,984,333	1,440,000,000	0.045822453
32	WTON	2017	15,757,100	8,715,466,600	0.001807947
		2018	16,527,100	8,715,466,600	0.001896295
		2019	3,298,000	8,715,466,600	0.000378408
33	BRNA	2017	49,894,000	979,110,000	0.050958524
		2018	49,894,000	979,110,000	0.050958524
		2019	49,894,000	979,110,000	0.050958524
34	KDSI	2017	19,516,900	405,000,000	0.048189877
		2018	17,857,700	405,000,000	0.044093086
		2019	17,857,700	405,000,000	0.044093086
35	ALKA	2017	60,000	507,665,055	0.000118188
		2018	60,000	507,665,055	0.000118188
		2019	40,000	507,665,055	7.87921E-05
36	AGII	2017	173,096,600	3,066,660,000	0.056444666
		2018	173,997,600	3,066,660,000	0.056738471
		2019	182,297,600	3,066,660,000	0.059444999
37	ALTO	2017	49,000,000	2,191,870,558	0.022355335
		2018	49,000,000	2,191,870,558	0.022355335
		2019	49,000,000	2,191,870,558	0.022355335
38	TBLA	2017	4,676,000	5,342,098,939	0.000875311
		2018	4,676,000	5,342,098,939	0.000875311
		2019	4,676,000	5,342,098,939	0.000875311
39	MARK	2017	27,029,551	760,000,062	0.035565196
		2018	35,191,051	760,000,062	0.046304011
		2019	189,390,355	3,800,000,310	0.049839563
40	ISSP	2017	500,000	7,185,992,035	6.95798E-05
		2018	200,000	7,185,992,035	2.78319E-05
		2019	200,000	7,185,992,035	2.78319E-05

41	KRAS	2017	289,000	19,346,396,900	1.49382E-05
		2018	6,129,500	19,346,396,900	0.000316829
		2019	4,909,400	19,346,396,900	0.000253763

Lampiran 5 Komisaris Independen

NO	Kode	TAHUN	JMLH KOM IND	TOTAL DEWAN KOM	KOM IND
1	HOKI	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
2	INDF	2017	3	8	0.375
		2018	3	8	0.375
		2019	3	8	0.375
3	KINO	2017	2	4	0.5
		2018	2	4	0.5
		2019	2	4	0.5
4	SMSM	2017	1	2	0.5
		2018	1	2	0.5
		2019	1	2	0.5
5	TSPC	2017	3	5	0.6
		2018	3	5	0.6
		2019	3	5	0.6
6	WIIM	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
7	AKPI	2017	2	6	0.3333333
		2018	2	6	0.3333333
		2019	2	6	0.3333333
8	ALMI	2017	2	4	0.5
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
9	GDST	2017	1	2	0.5
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
10	INAI	2017	1	4	0.25
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
11	MLIA	2017	2	5	0.4
		2018	2	5	0.4
		2019	2	5	0.4
12	PBID	2017	1	2	0.5
		2018	1	2	0.5
		2019	1	3	0.3333333
13	PICO	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333

		2019	1	3	0.3333333
14	TRST	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
15	SCCO	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
16	APLI	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	2	0.5
		2019	1	2	0.5
17	TRIS	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
18	GGRM	2017	2	4	0.5
		2018	2	4	0.5
		2019	2	4	0.5
19	MBTO	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
20	MAIN	2017	3	5	0.6
		2018	3	5	0.6
		2019	3	5	0.6
21	NIKL	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
22	SULI	2017	2	4	0.5
		2018	2	4	0.5
		2019	2	4	0.5
23	UNIC	2017	2	6	0.3333333
		2018	2	6	0.3333333
		2019	2	6	0.3333333
24	SRIL	2017	1	5	0.2
		2018	1	3	0.3333333
		2019	2	4	0.5
25	CTBN	2017	2	8	0.25
		2018	2	6	0.3333333
		2019	2	6	0.3333333
26	PRAS	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
27	TPIA	2017	3	7	0.4285714

		2018	3	8	0.375
		2019	3	7	0.4285714
28	TCID	2017	3	6	0.5
		2018	2	5	0.4
		2019	2	5	0.4
29	INDS	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
30	SKBM	2017	1	3	0.3333333
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
31	PSDN	2017	2	3	0.6666667
		2018	2	3	0.6666667
		2019	2	3	0.6666667
32	WTON	2017	3	6	0.5
		2018	3	6	0.5
		2019	3	6	0.5
33	BRNA	2017	2	7	0.2857143
		2018	2	7	0.2857143
		2019	2	6	0.3333333
34	KDSI	2017	2	5	0.4
		2018	1	5	0.2
		2019	1	5	0.2
35	ALKA	2017	1	4	0.25
		2018	1	3	0.3333333
		2019	1	3	0.3333333
36	AGII	2017	2	3	0.6666667
		2018	2	3	0.6666667
		2019	2	3	0.6666667
37	ALTO	2017	1	2	0.5
		2018	1	2	0.5
		2019	1	2	0.5
38	TBLA	2017	1	2	0.5
		2018	1	2	0.5
		2019	1	2	0.5
39	MARK	2017	1	5	0.2
		2018	1	5	0.2
		2019	1	5	0.2
40	ISSP	2017	1	2	0.5
		2018	1	2	0.5
		2019	1	2	0.5

41	KRAS	2017	2	6	0.3333333
		2018	2	6	0.3333333
		2019	2	6	0.3333333

Lampiran 6 Jumlah Dewan Direksi

NO	KODE	TAHUN	JUMLAH DEWAN DIREKSI
1	HOKI	2017	4
		2018	4
		2019	4
2	INDF	2017	10
		2018	9
		2019	8
3	KINO	2017	5
		2018	7
		2019	6
4	SMSM	2017	5
		2018	5
		2019	4
5	TSPC	2017	10
		2018	9
		2019	10
6	WIIM	2017	6
		2018	6
		2019	6
7	AKPI	2017	5
		2018	6
		2019	6
8	ALMI	2017	5
		2018	5
		2019	5
9	GDST	2017	5
		2018	6
		2019	6
10	INAI	2017	5
		2018	5
		2019	5
11	MLIA	2017	6
		2018	5
		2019	5
12	PBID	2017	6
		2018	6
		2019	5
13	PICO	2017	2
		2018	2

		2019	2
14	TRST	2017	4
		2018	4
		2019	4
15	SCCO	2017	4
		2018	5
		2019	5
16	APLI	2017	4
		2018	4
		2019	3
17	TRIS	2017	4
		2018	4
		2019	3
18	GGRM	2017	7
		2018	7
		2019	9
19	MBTO	2017	4
		2018	4
		2019	4
20	MAIN	2017	8
		2018	7
		2019	7
21	NIKL	2017	4
		2018	4
		2019	4
22	SULI	2017	3
		2018	3
		2019	3
23	UNIC	2017	4
		2018	4
		2019	4
24	SRIL	2017	5
		2018	7
		2019	8
25	CTBN	2017	5
		2018	6
		2019	6
26	PRAS	2017	2
		2018	3
		2019	3
27	TPIA	2017	7

		2018	8
		2019	7
28	TCID	2017	14
		2018	13
		2019	11
29	INDS	2017	3
		2018	3
		2019	3
30	SKBM	2017	5
		2018	5
		2019	3
31	PSDN	2017	8
		2018	8
		2019	8
32	WTON	2017	5
		2018	5
		2019	5
33	BRNA	2017	7
		2018	7
		2019	6
34	KDSI	2017	3
		2018	3
		2019	2
35	ALKA	2017	3
		2018	3
		2019	3
36	AGII	2017	3
		2018	3
		2019	3
37	ALTO	2017	2
		2018	2
		2019	2
38	TBLA	2017	2
		2018	2
		2019	2
39	MARK	2017	3
		2018	2
		2019	2
40	ISSP	2017	3
		2018	3
		2019	3

41	KRAS	2017	6
		2018	6
		2019	6

Lampiran 7 Data Ukuran Perusahaan

NO	KODE	TAHUN	TOTAL ASET	UKURAN PERUSAHAAN
1	HOKI	2017	576,963,542,579	27.08104492
		2018	758,846,556,031	27.35506543
		2019	848,676,035,300	27.46694337
2	INDF	2017	87,939,488,000,000	32.10767006
		2018	96,537,796,000,000	32.20095572
		2019	96,198,559,000,000	32.19743549
3	KINO	2017	3,237,595,219,274	28.80585195
		2018	3,592,164,205,408	28.90977598
		2019	4,695,764,958,883	29.17768215
4	SMSM	2017	2,443,341,000,000	28.52438748
		2018	2,801,203,000,000	28.66107008
		2019	3,106,981,000,000	28.76467263
5	TSPC	2017	7,434,900,309,021	29.63720629
		2018	7,869,975,060,326	29.69407601
		2019	8,372,769,580,743	29.75600584
6	WIIM	2017	1,225,712,093,041	27.83454309
		2018	1,255,573,914,558	27.85861389
		2019	1,299,521,608,556	27.89301732
7	AKPI	2017	2,745,325,833,000	28.64092088
		2018	3,070,410,492,000	28.75283238
		2019	2,776,775,756,000	28.65231157
8	ALMI	2017	2,376,281,796,928	28.49655811
		2018	2,781,666,374,017	28.65407128
		2019	1,725,649,624,878	28.17662469
9	GDST	2017	1,286,954,720,465	27.88329986
		2018	1,351,861,756,994	27.93250384
		2019	1,758,578,169,995	28.19552674
10	INAI	2017	1,213,916,545,120	27.82487306
		2018	1,400,683,598,096	27.96798152
		2019	1,212,894,403,676	27.82403069
11	MLIA	2017	5,186,685,608,000	29.277116
		2018	5,263,726,099,000	29.29186028
		2019	5,758,102,626,000	29.38162913
12	PBID	2017	1,823,684,761,000	28.23188016
		2018	2,295,734,967,000	28.46207416
		2019	2,338,919,728,000	28.48071028
13	PICO	2017	720,238,957,745	27.30284888
		2018	852,932,442,585	27.47194618

		2019	1,127,616,056,633	27.75112684
14	TRST	2017	3,332,905,936,010	28.83486569
		2018	4,284,901,587,126	29.0861187
		2019	4,349,022,887,699	29.10097231
15	SCCO	2017	4,014,244,589,706	29.0208703
		2018	4,165,196,478,857	29.05778456
		2019	4,400,655,628,146	29.11277465
16	APLI	2017	398,698,779,619	26.71147203
		2018	503,177,499,114	26.94420883
		2019	419,264,529,448	26.76176789
17	TRIS	2017	544,968,319,987	27.0239935
		2018	633,014,281,325	27.17375882
		2019	1,147,246,311,331	27.76838567
18	GGRM	2017	66,759,930,000,000	31.83212417
		2018	69,097,219,000,000	31.8665356
		2019	78,647,274,000,000	31.99599408
19	MBTO	2017	780,669,761,787	27.38341806
		2018	648,016,880,325	27.19718258
		2019	591,063,928,037	27.10519002
20	MAIN	2017	4,072,245,477,000	29.03521568
		2018	4,335,844,455,000	29.09793751
		2019	4,648,577,041,000	29.16758228
21	NIKL	2017	1,717,288,603,056	28.17176777
		2018	2,150,601,766,236	28.39676881
		2019	2,119,095,022,660	28.38201024
22	SULI	2017	1,123,695,760,752	27.74764416
		2018	1,472,619,787,254	28.0180641
		2019	1,467,408,311,050	28.01451891
23	UNIC	2017	3,046,538,471,200	28.74502713
		2018	3,440,480,376,564	28.86663222
		2019	3,070,011,171,370	28.75270232
24	SRIL	2017	16,242,540,533,408	30.41865488
		2018	19,058,879,714,270	30.57855424
		2019	21,782,747,017,350	30.71213935
25	CTBN	2017	2,034,924,162,432	28.34147967
		2018	2,265,222,722,301	28.4486942
		2019	2,406,079,307,720	28.5090197
26	PRAS	2017	1,542,243,721,302	28.06425943
		2018	1,635,543,021,515	28.12299599
		2019	1,657,127,269,798	28.13610666
27	TPIA	2017	40,675,131,264,000	31.336638

		2018	46,183,741,758,000	31.46364894
		2019	48,213,417,670,000	31.50665847
28	TCID	2017	2,361,807,189,430	28.4904482
		2018	2,445,143,511,801	28.52512493
		2019	2,551,192,620,939	28.56758206
29	INDS	2017	2,434,617,337,849	28.52081071
		2018	2,482,337,567,967	28.5402218
		2019	2,834,422,741,208	28.67285941
30	SKBM	2017	1,623,027,475,045	28.11531433
		2018	1,771,365,972,009	28.2027721
		2019	1,820,383,352,811	28.23006823
31	PSDN	2017	690,979,867,049	27.26137652
		2018	697,657,400,651	27.27099399
		2019	763,492,320,252	27.3611689
32	WTON	2017	7,067,976,095,043	29.58659529
		2018	8,881,778,299,672	29.81502291
		2019	10,337,895,087,207	29.96683739
33	BRNA	2017	1,964,877,082,000	28.30645081
		2018	2,461,326,183,000	28.53172142
		2019	2,263,112,918,000	28.44776238
34	KDSI	2017	1,328,291,727,616	27.91491482
		2018	1,391,416,464,512	27.96134338
		2019	1,253,650,408,375	27.85708074
35	ALKA	2017	305,208,703,000	26.44426165
		2018	648,968,295,000	27.1986497
		2019	604,824,614,000	27.12820436
36	AGII	2017	6,403,543,000,000	29.48787255
		2018	6,647,755,000,000	29.52530032
		2019	7,020,980,000,000	29.57992393
37	ALTO	2017	1,109,383,971,111	27.734826
		2018	1,109,843,522,344	27.73524015
		2019	1,103,450,087,164	27.72946283
38	TBLA	2017	14,024,486,000,000	30.27182592
		2018	16,339,916,000,000	30.42463206
		2019	17,363,003,000,000	30.48536279
39	MARK	2017	227,599,575,294	26.15085367
		2018	318,080,326,465	26.48556979
		2019	441,254,067,741	26.81288666
40	ISSP	2017	6,269,365,000,000	29.46669619
		2018	6,494,070,000,000	29.50191057
		2019	6,424,507,000,000	29.49114101

41	KRAS	2017	56,021,479,776,000	31.6567563
		2018	62,553,421,854,000	31.76704206
		2019	45,915,520,310,000	31.45782431

Lampiran 8 Data Likuiditas

NO	KODE	TAHUN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	LIKUIDITAS
1	HOKI	2017	402,492,112,857	88,130,681,014	4.566991974
		2018	490,747,589,782	183,224,424,681	2.678396129
		2019	483,422,211,591	161,901,915,986	2.985895557
2	INDF	2017	32,515,399,000,000	21,637,763,000,000	1.502715368
		2018	33,272,618,000,000	31,204,102,000,000	1.066289874
		2019	31,403,445,000,000	24,686,862,000,000	1.272071153
3	KINO	2017	1,795,404,979,854	1,085,566,305,465	1.653887902
		2018	1,975,979,249,304	1,316,323,262,100	1.50113525
		2019	2,335,039,563,811	1,733,135,623,684	1.347291886
4	SMSM	2017	1,570,110,000,000	419,913,000,000	3.739131677
		2018	1,853,782,000,000	470,116,000,000	3.943243795
		2019	2,138,324,000,000	461,192,000,000	4.636515811
5	TSPC	2017	5,049,363,864,387	2,002,621,403,597	2.521377159
		2018	5,130,662,268,849	2,039,075,034,339	2.516171393
		2019	5,432,638,388,008	1,953,608,306,055	2.780822733
6	WIIM	2017	861,172,306,233	160,790,695,868	5.355859066
		2018	888,979,741,744	150,202,377,711	5.918546399
		2019	948,430,163,983	157,443,942,631	6.023922852
7	AKPI	2017	1,003,030,428,000	961,284,302,000	1.04342745
		2018	1,233,718,090,000	1,215,369,846,000	1.01509684
		2019	1,087,597,237,000	1,003,137,696,000	1.084195362
8	ALMI	2017	1,701,281,476,100	1,747,767,173,359	0.973402809
		2018	2,115,994,105,157	2,144,650,311,300	0.986638285
		2019	1,160,620,662,903	1,573,757,483,662	0.737483809
9	GDST	2017	452,019,244,440	392,632,933,617	1.151251476
		2018	297,658,998,332	382,679,320,708	0.777828804
		2019	597,839,130,021	759,246,184,010	0.787411439
10	INAI	2017	860,749,259,575	867,251,288,494	0.992502716
		2018	1,053,375,131,067	1,029,377,481,187	1.023312779
		2019	883,710,927,664	819,488,911,354	1.078368377
11	MLIA	2017	1,261,014,750,000	1,449,898,887,000	0.869725994
		2018	1,151,925,372,000	1,232,040,043,000	0.934973971
		2019	1,436,370,319,000	1,146,204,194,000	1.253153955
12	PBID	2017	1,180,832,299,000	445,625,975,000	2.649828253
		2018	1,689,893,416,000	708,309,176,000	2.385813248
		2019	1,550,097,999,000	594,735,136,000	2.606366944
13	PICO	2017	487,491,234,444	323,802,228,719	1.505521554
		2018	508,708,851,191	411,184,672,224	1.237178537

		2019	491,816,406,216	677,306,521,884	0.726135642
14	TRST	2017	1,189,727,024,906	968,421,072,104	1.228522447
		2018	1,494,150,559,018	1,314,074,889,815	1.137036078
		2019	1,394,497,849,782	1,300,374,327,083	1.072381868
15	SCCO	2017	2,171,012,758,933	1,246,236,997,513	1.742054491
		2018	2,310,899,967,253	1,211,478,289,822	1.907504234
		2019	2,545,811,121,087	1,215,211,419,437	2.094953257
16	APLI	2017	126,404,952,607	73,638,951,697	1.716550137
		2018	201,923,603,048	201,327,226,691	1.002962224
		2019	123,669,639,380	87,957,256,576	1.406019744
17	TRIS	2017	356,846,493,425	185,606,885,071	1.922592975
		2018	439,825,803,141	273,186,011,900	1.609986544
		2019	757,558,426,474	416,684,073,265	1.818064272
18	GGRM	2017	43,764,490,000,000	22,611,042,000,000	1.935536186
		2018	45,284,719,000,000	22,003,567,000,000	2.058062631
		2019	52,081,133,000,000	25,258,727,000,000	2.061906485
19	MBTO	2017	520,384,083,342	252,247,858,307	2.062987122
		2018	392,357,840,917	240,203,560,883	1.633438903
		2019	317,285,450,420	254,266,866,831	1.247844261
20	MAIN	2017	1,695,042,774,000	1,865,529,073,000	0.90861236
		2018	1,882,512,184,000	1,150,319,584,000	1.636512331
		2019	2,012,839,154,000	1,704,083,523,000	1.181185738
21	NIKL	2017	1,288,618,417,008	1,089,530,343,776	1.182728342
		2018	1,597,509,005,400	1,479,002,703,948	1.080125818
		2019	1,644,111,530,160	1,445,049,018,710	1.13775485
22	SULI	2017	389,874,008,320	408,139,191,520	0.955247662
		2018	597,343,893,300	1,312,682,259,042	0.455055966
		2019	459,330,792,030	1,334,686,619,420	0.344148795
23	UNIC	2017	2,108,715,257,472	823,207,824,144	2.561583109
		2018	2,567,179,892,277	968,706,896,157	2.650110062
		2019	2,230,654,078,180	542,756,684,360	4.109860168
24	SRIL	2017	8,783,010,875,840	2,385,359,263,360	3.682049497
		2018	10,278,093,287,385	3,331,986,801,066	3.08467407
		2019	12,499,806,434,170	2,550,096,694,310	4.901699007
25	CTBN	2017	1,128,214,066,960	457,274,678,848	2.467256813
		2018	1,312,733,034,459	718,367,645,457	1.827383294
		2019	1,519,995,400,440	856,648,083,500	1.774352187
26	PRAS	2017	622,230,971,388	650,095,154,148	0.957138301
		2018	639,455,076,770	776,997,095,215	0.822982583
		2019	545,073,353,346	906,030,161,469	0.60160619
27	TPIA	2017	19,457,073,376,000	7,994,961,184,000	2.433667022

		2018	20,311,869,501,000	9,899,678,250,000	2.051770673
		2019	19,406,062,280,000	10,951,949,140,000	1.771927721
28	TCID	2017	1,276,478,591,542	259,806,845,843	4.913183051
		2018	1,333,428,311,186	231,533,842,787	5.759107589
		2019	1,428,191,709,308	255,852,750,863	5.582084635
29	INDS	2017	1,044,177,985,635	203,724,817,070	5.125433419
		2018	1,134,664,034,610	217,729,909,744	5.211337459
		2019	959,368,453,499	164,608,081,444	5.828197772
30	SKBM	2017	836,639,597,232	511,596,750,506	1.635349709
		2018	851,410,216,636	615,506,825,729	1.383266897
		2019	889,743,651,128	668,931,501,885	1.330096802
31	PSDN	2017	387,041,829,491	333,943,794,875	1.159002908
		2018	369,067,844,907	361,013,085,421	1.022311544
		2019	285,684,939,859	378,030,544,728	0.755719197
32	WTON	2017	4,351,377,174,399	4,216,314,368,712	1.032033381
		2018	5,870,714,397,037	5,248,086,459,534	1.11863904
		2019	7,168,912,545,835	6,195,054,960,778	1.157199184
33	BRNA	2017	718,757,530,000	654,032,840,000	1.098962447
		2018	811,798,388,000	825,079,803,000	0.983902872
		2019	665,275,229,000	840,292,748,000	0.791718399
34	KDSI	2017	841,180,578,033	709,035,285,125	1.186373366
		2018	824,176,454,137	704,831,802,004	1.169323592
		2019	629,203,673,926	507,508,226,950	1.239790097
35	ALKA	2017	277,157,394,000	213,515,571,000	1.298066425
		2018	622,859,287,000	536,128,557,000	1.161772263
		2019	586,263,457,000	498,178,849,000	1.176813223
36	AGII	2017	1,526,964,000,000	1,014,745,000,000	1.504776077
		2018	1,585,943,000,000	1,297,840,000,000	1.221986531
		2019	1,696,015,000,000	1,938,711,000,000	0.874815793
37	ALTO	2017	192,943,940,639	179,485,187,884	1.074985312
		2018	188,531,394,038	246,962,435,572	0.763401096
		2019	176,818,868,579	200,070,083,238	0.88378465
38	TBLA	2017	5,143,894,000,000	4,637,979,000,000	1.109080916
		2018	6,203,335,000,000	3,300,644,000,000	1.879431711
		2019	6,551,760,000,000	4,027,369,000,000	1.626808966
39	MARK	2017	133,906,065,456	54,785,566,059	2.444185122
		2018	162,149,436,873	73,075,412,445	2.2189329
		2019	229,920,987,744	75,173,239,233	3.058548362
40	ISSP	2017	3,431,703,000,000	2,279,714,000,000	1.50532172
		2018	3,640,072,000,000	2,579,383,000,000	1.411218109
		2019	3,547,289,000,000	2,542,901,000,000	1.394977233

41	KRAS	2017	13,911,426,352,000	18,543,698,480,000	0.750196967
		2018	14,403,395,160,000	23,265,517,275,000	0.619087682
		2019	9,647,793,760,000	34,833,203,130,000	0.276971191

Lampiran 9 Data Leverage

NO	KODE	TAHUN	TOTAL LIABILITAS	TOTAL ASET	LEVERAGE
1	HOKI	2017	100,983,030,820	576,963,542,579	0.175024977
		2018	195,678,977,792	758,846,556,031	0.257863696
		2019	207,108,590,481	848,676,035,300	0.244037279
2	INDF	2017	41,182,764,000,000	87,939,488,000,000	0.46830798
		2018	46,620,996,000,000	96,537,796,000,000	0.482929981
		2019	41,996,071,000,000	96,198,559,000,000	0.436556134
3	KINO	2017	1,182,424,339,165	3,237,595,219,274	0.365216854
		2018	1,405,264,079,012	3,592,164,205,408	0.391202628
		2019	1,992,902,779,331	4,695,764,958,883	0.424404287
4	SMSM	2017	615,157,000,000	2,443,341,000,000	0.251768787
		2018	650,926,000,000	2,801,203,000,000	0.232373734
		2019	664,678,000,000	3,106,981,000,000	0.2139305
5	TSPC	2017	2,352,891,899,876	7,434,900,309,021	0.31646583
		2018	2,437,126,989,832	7,869,975,060,326	0.309674042
		2019	2,581,733,610,850	8,372,769,580,743	0.308348819
6	WIIM	2017	247,620,731,930	1,225,712,093,041	0.202021938
		2018	250,337,111,893	1,255,573,914,558	0.199380625
		2019	266,351,031,079	1,299,521,608,556	0.204960833
7	AKPI	2017	1,618,713,342,000	2,745,325,833,000	0.589625218
		2018	1,836,576,739,000	3,070,410,492,000	0.598153486
		2019	1,531,819,965,000	2,776,775,756,000	0.551654184
8	ALMI	2017	1,997,411,244,539	2,376,281,796,928	0.840561606
		2018	2,454,465,678,087	2,781,666,374,017	0.882372416
		2019	1,723,459,522,731	1,725,649,624,878	0.998730854
9	GDST	2017	441,675,308,289	1,286,954,720,465	0.343194132
		2018	455,885,354,596	1,351,861,756,994	0.337227791
		2019	841,187,548,585	1,758,578,169,995	0.478333897
10	INAI	2017	936,511,874,370	1,213,916,545,120	0.77147962
		2018	1,096,799,666,849	1,400,683,598,096	0.783045984
		2019	893,625,998,063	1,212,894,403,676	0.736771474
11	MLIA	2017	3,432,390,525,000	5,186,685,608,000	0.661769535
		2018	3,022,358,125,000	5,263,726,099,000	0.574186055
		2019	3,225,135,741,000	5,758,102,626,000	0.560103901
12	PBID	2017	503,770,336,000	1,823,684,761,000	0.276237619
		2018	751,597,581,000	2,295,734,967,000	0.327388654
		2019	670,694,230,000	2,338,919,728,000	0.286753847
13	PICO	2017	440,555,207,507	720,238,957,745	0.611679225
		2018	553,371,264,957	852,932,442,585	0.648786747

		2019	625,976,596,232	1,127,616,056,633	0.555132744
14	TRST	2017	1,357,336,438,524	3,332,905,936,010	0.407253149
		2018	2,047,516,971,004	4,284,901,587,126	0.477844573
		2019	2,174,561,951,424	4,349,022,887,699	0.500011614
15	SCCO	2017	1,286,017,105,712	4,014,244,589,706	0.320363415
		2018	1,254,447,340,790	4,165,196,478,857	0.301173629
		2019	1,259,634,682,555	4,400,655,628,146	0.286237958
16	APLI	2017	171,514,782,371	398,698,779,619	0.430186374
		2018	298,992,622,457	503,177,499,114	0.594209047
		2019	206,523,459,012	419,264,529,448	0.492585097
17	TRIS	2017	188,736,733,204	544,968,319,987	0.346326064
		2018	276,789,437,347	633,014,281,325	0.437256229
		2019	486,632,660,751	1,147,246,311,331	0.424174526
18	GGRM	2017	24,572,266,000,000	66,759,930,000,000	0.36806908
		2018	23,963,934,000,000	69,097,219,000,000	0.346814739
		2019	27,716,516,000,000	78,647,274,000,000	0.35241547
19	MBTO	2017	367,927,139,244	780,669,761,787	0.471296773
		2018	347,517,123,452	648,016,880,325	0.536277887
		2019	355,892,726,298	591,063,928,037	0.602122223
20	MAIN	2017	2,371,092,779,000	4,072,245,477,000	0.582256839
		2018	2,344,198,361,000	4,335,844,455,000	0.540655548
		2019	2,537,250,235,000	4,648,577,041,000	0.545812237
21	NIKL	2017	1,150,225,815,104	1,717,288,603,056	0.669791794
		2018	1,524,043,656,828	2,150,601,766,236	0.708659167
		2019	1,481,515,943,490	2,119,095,022,660	0.699126716
22	SULI	2017	1,111,879,782,336	1,123,695,760,752	0.989484717
		2018	1,400,062,647,753	1,472,619,787,254	0.950729211
		2019	1,403,647,149,520	1,467,408,311,050	0.956548453
23	UNIC	2017	889,605,049,936	3,046,538,471,200	0.292005192
		2018	1,019,840,695,335	3,440,480,376,564	0.296423924
		2019	608,428,760,280	3,070,011,171,370	0.198184543
24	SRIL	2017	10,222,105,917,744	16,242,540,533,408	0.629341567
		2018	12,341,299,966,380	19,058,879,714,270	0.647535435
		2019	13,503,165,152,620	21,782,747,017,350	0.619901849
25	CTBN	2017	601,162,916,208	2,034,924,162,432	0.295422762
		2018	828,314,032,392	2,265,222,722,301	0.365665603
		2019	990,078,389,410	2,406,079,307,720	0.411490339
26	PRAS	2017	865,838,417,894	1,542,243,721,302	0.561414779
		2018	947,413,833,530	1,635,543,021,515	0.579265615
		2019	1,011,402,296,454	1,657,127,269,798	0.610334713
27	TPIA	2017	17,952,450,912,000	40,675,131,264,000	0.441361843

		2018	20,423,811,177,000	46,183,741,758,000	0.44222946
		2019	23,612,359,430,000	48,213,417,670,000	0.489746643
28	TCID	2017	503,480,853,006	2,361,807,189,430	0.213176103
		2018	472,680,346,662	2,445,143,511,801	0.193313948
		2019	532,048,803,777	2,551,192,620,939	0.208549052
29	INDS	2017	289,798,419,319	2,434,617,337,849	0.119032431
		2018	288,105,732,114	2,482,337,567,967	0.11606227
		2019	262,135,613,148	2,834,422,741,208	0.092482892
30	SKBM	2017	599,790,014,646	1,623,027,475,045	0.36955013
		2018	730,789,419,438	1,771,365,972,009	0.412556993
		2019	784,562,971,811	1,820,383,352,811	0.430987776
31	PSDN	2017	391,494,545,681	690,979,867,049	0.566578803
		2018	454,760,270,998	697,657,400,651	0.651838955
		2019	587,528,831,446	763,492,320,252	0.769528148
32	WTON	2017	4,320,040,760,958	7,067,976,095,043	0.611213267
		2018	5,744,966,289,467	8,881,778,299,672	0.64682613
		2019	6,829,449,147,200	10,337,895,087,207	0.660622795
33	BRNA	2017	1,111,847,645,000	1,964,877,082,000	0.56586117
		2018	1,338,054,621,000	2,461,326,183,000	0.543631572
		2019	1,309,332,127,000	2,263,112,918,000	0.5785536
34	KDSI	2017	842,752,226,515	1,328,291,727,616	0.634463205
		2018	836,245,435,111	1,391,416,464,512	0.601002975
		2019	645,444,999,358	1,253,650,408,375	0.514852462
35	ALKA	2017	226,717,826,000	305,208,703,000	0.742828837
		2018	548,236,812,000	648,968,295,000	0.84478212
		2019	500,032,251,000	604,824,614,000	0.826739255
36	AGII	2017	2,971,605,000,000	6,403,543,000,000	0.464056383
		2018	3,499,963,000,000	6,647,755,000,000	0.526487965
		2019	3,721,416,000,000	7,020,980,000,000	0.530042245
37	ALTO	2017	690,099,182,411	1,109,383,971,111	0.622056205
		2018	722,716,844,799	1,109,843,522,344	0.651188055
		2019	722,719,563,550	1,103,450,087,164	0.654963529
38	TBLA	2017	10,024,540,000,000	14,024,486,000,000	0.714788407
		2018	11,556,300,000,000	16,339,916,000,000	0.707243538
		2019	12,000,079,000,000	17,363,003,000,000	0.691129236
39	MARK	2017	60,755,709,610	227,599,575,294	0.266941226
		2018	80,342,456,509	318,080,326,465	0.252585431
		2019	142,230,988,429	441,254,067,741	0.322333546
40	ISSP	2017	3,428,424,000,000	6,269,365,000,000	0.546853469
		2018	3,578,654,000,000	6,494,070,000,000	0.551064895
		2019	3,325,841,000,000	6,424,507,000,000	0.517680345

41	KRAS	2017	30,793,632,432,000	56,021,479,776,000	0.549675456
		2018	36,354,922,065,000	62,553,421,854,000	0.581181988
		2019	40,942,088,550,000	45,915,520,310,000	0.891682992

Lampiran 10 Data Altman Z Score

NO	KODE	TAHUN	1.2 X WCTA	1.4 X RETA	3.3 X EBITA	0,6 X MVBV	1.0 X SETA	Z	Dummy
1	HOKI	2017	0.653825919	0.24	0.417189208	5	2.095826213	8.21	0
		2018	0.486300946	0.33	0.56031362	5	1.885473775	8.58	0
		2019	0.454619123	0.42	0.62021803	6	1.94777719	9.92	0
2	INDF	2017	0.148433468	0.34	0.328257046	1	0.798124024	2.59	0
		2018	0.025712408	0.34	0.312540448	1	0.760269356	2.28	0
		2019	0.083783995	0.39	0.337243921	1	0.79619649	2.60	0
3	KINO	2017	0.263098489	0.27	1.35614281	2	0.976229904	4.40	0
		2018	0.220364978	0.29	1.509571172	2	1.005436793	4.73	0
		2019	0.153816201	0.35	1.539448555	1	0.996401796	4.51	0
4	SMSM	2017	0.564897163	0.78	0.976292257	7	1.36696597	10.74	0
		2018	0.592745046	0.82	0.979995987	7	1.404165639	11.23	0
		2019	0.647753688	0.84	0.873881881	8	1.266763781	11.37	0
5	TSPC	2017	0.491747139	0.79	0.281475385	2	1.286562247	4.91	0
		2018	0.471399802	0.80	0.29460098	2	1.281848894	4.39	0
		2019	0.498620684	0.81	0.314156909	1	1.313047248	4.39	0
6	WIIM	2017	0.685689516	0.52	0.11892629	1	1.204546401	4.01	0
		2018	0.706077776	0.54	0.137160159	1	1.119316145	3.21	0
		2019	0.730409913	0.55	0.072749227	1	1.072374704	3.22	0
7	AKPI	2017	0.018247507	0.16	0.104815475	0	0.752135728	1.22	1
		2018	0.007170993	0.17	0.170348871	0	0.777557282	1.30	1
		2019	0.036499688	0.21	0.176625162	0	0.810696829	1.34	1
8	ALMI	2017	0.023474841	(0.08)	0.067419038	0	1.466536997	1.47	1

		2018	0.012362175	(0.07)	0.133448411	0	1.590011116	1.71	1
		2019	0.287291335	(0.12)	0.339134307	0	1.294657353	0.63	1
9	GDST	2017	0.0553738	(0.02)	0.325484095	1	0.954601335	2.23	0
		2018	0.075469541	(0.09)	0.001357326	1	1.151218293	2.14	0
		2019	0.110139241	(0.04)	0.275946172	0	1.053559602	1.58	1
10	INAI	2017	0.006427489	0.02	0.236791959	0	0.807539655	1.21	1
		2018	0.020559375	0.02	0.219491066	0	0.806961344	1.21	1
		2019	0.063539266	0.02	0.126125041	0	1.002673242	1.40	1
11	MLIA	2017	0.04370054	(0.43)	0.720364782	0	1.210240254	1.60	1
		2018	0.018264173	(0.37)	0.670833997	0	1.059505028	1.66	1
		2019	0.060471196	(0.31)	0.539017805	0	0.675061918	1.14	1
12	PBID	2017	0.483771981	0.30	0.587345004	2	1.913755786	5.24	0
		2018	0.513082348	0.39	0.559239095	2	1.896250067	5.08	0
		2019	0.490155956	0.47	0.435645885	2	1.980771104	5.02	0
13	PICO	2017	0.272724496	0.28	0.276970907	0	1.037245645	2.04	0
		2018	0.137207836	0.27	0.227740926	0	0.909855699	1.70	1
		2019	0.197397099	0.20	0.168133395	1	0.682945836	1.56	1
14	TRST	2017	0.07968036	0.42	0.039576807	0	0.706572001	1.71	1
		2018	0.050430751	0.35	0.060354642	0	0.613997429	1.40	1
		2019	0.025970943	0.35	0.041412601	0	0.590039375	1.30	1
15	SCCO	2017	0.276448255	0.41	0.436917446	1	1.106161943	3.09	0
		2018	0.316745205	0.45	0.48340672	1	1.238880814	3.35	0
		2019	0.362836763	0.50	0.525078604	1	1.295505232	3.59	0
16	APLI	2017	0.158814635	0.29	0.042698478	0	0.95871474	1.80	1
		2018	0.001422265	0.17	0.088383185	0	0.870569146	1.18	1

		2019	0.102214369	0.23	0.229508568	1	1.044663165	2.32	0
17	TRIS	2017	0.377063258	0.23	0.202302493	1	1.419911815	3.26	0
		2018	0.31589769	0.20	0.216374489	0	1.359657083	2.59	0
		2019	0.356548737	0.10	0.264541985	1	1.28894309	3.04	0
18	GGRM	2017	0.380230141	0.86	0.555466953	4	1.247843205	6.98	0
		2018	0.404319925	0.89	0.532835528	4	1.385115991	7.24	0
		2019	0.409256234	0.89	0.632459264	2	1.405310234	5.54	0
19	MBTO	2017	0.412163357	0.16	0.071882789	0	0.937115	1.67	1
		2018	0.281759845	(0.05)	0.700404604	0	0.775470099	0.54	1
		2019	0.127942675	(0.22)	0.378952194	0	0.909491477	0.61	1
20	MAIN	2017	0.050238513	0.30	0.457407871	0	1.336215085	2.47	0
		2018	0.202643598	0.35	0.71710729	1	1.546617459	3.61	0
		2019	0.079703263	0.36	0.640101019	1	1.603699372	3.22	0
21	NIKL	2017	0.13911796	0.03	0.267392621	7	1.203532554	8.15	0
		2018	0.066124544	0.01	0.186867935	4	1.103927654	4.95	0
		2019	0.112725013	(0.01)	0.229233568	1	1.07512946	2.09	0
22	SULI	2017	0.019505475	(3.62)	0.171216966	0	0.798763303	-2.26	1
		2018	0.582910841	(2.91)	0.307869585	0	0.92745597	-2.08	1
		2019	0.715838247	(2.92)	0.139770252	0	0.627605902	-3.07	1
23	UNIC	2017	0.506348085	0.46	0.271768829	1	1.432641754	3.56	0
		2018	0.557529003	0.48	0.415201798	1	1.482157243	3.81	0
		2019	0.659762053	0.57	0.228984245	1	1.46570051	4.38	0
24	SRIL	2017	0.472658937	0.28	0.372579344	0	0.636557301	2.22	0
		2018	0.437346156	0.34	0.407995597	0	0.789501274	2.33	0
		2019	0.548124242	0.36	0.386196321	0	0.75794956	2.29	0

25	CTBN	2017	0.395654679	0.50	0.326645919	4	0.332424513	4.78	0
		2018	0.314864609	0.44	0.154116659	2	0.549897045	3.64	0
		2019	0.330662849	0.40	0.074265565	2	0.83308699	3.17	0
26	PRAS	2017	0.021680762	0.04	0.160640554	0	0.225950769	0.51	1
		2018	0.100914754	0.04	0.209948193	0	0.351485553	0.58	1
		2019	0.261384975	0.01	0.087094271	0	0.205507056	0.10	1
27	TPIA	2017	0.338155876	0.38	0.602052285	4	0.809595876	5.71	0
		2018	0.270541732	0.40	0.406057251	3	0.801396004	4.98	0
		2019	0.210417271	0.36	0.163614917	5	0.545022892	5.98	0
28	TCID	2017	0.516556178	0.92	0.314825783	4	1.145899996	7.18	0
		2018	0.54077536	0.95	0.249844556	4	1.083271526	7.23	0
		2019	0.55143102	0.94	0.246794066	2	1.099153254	5.33	0
29	INDS	2017	0.414251466	0.32	0.223251182	2	0.808333561	3.48	0
		2018	0.44326	0.34	0.19706905	3	0.9668557	4.98	0
		2019	0.336475019	0.31	0.15126281	3	0.73788983	4.99	0
30	SKBM	2017	0.24032336	0.19	0.105417152	1	1.13460014	2.90	0
		2018	0.15981117	0.18	0.085767525	1	1.10305323	2.52	0
		2019	0.145559768	0.18	0.0862871	1	1.156187717	2.11	0
31	PSDN	2017	0.092213456	(0.17)	0.335775297	1	2.025501008	2.85	0
		2018	0.013854524	(0.29)	-0.01187042	0	1.912214336	1.99	0
		2019	-0.1451419	(0.35)	0.14263998	0	1.603530933	1.47	1
32	WTON	2017	0.022930944	0.16	0.247621641	1	0.758670257	1.80	1
		2018	0.084122064	0.18	0.272175375	0	0.780319889	1.66	1
		2019	0.113043235	0.19	0.253904653	0	0.685186337	1.59	1
33	BRNA	2017	0.039529001	0.06	0.164073001	1	0.666932557	1.59	1

		2018	0.006475248	0.06	0.113222587	1	0.536030012	1.23	1
		2019	0.092801831	(0.01)	0.095123759	0	0.539758943	1.00	1
34	KDSI	2017	0.119382172	0.30	0.323615018	0	1.69053184	2.59	0
		2018	0.102926468	0.36	0.324927509	0	1.673080408	2.76	0
		2019	0.116487448	0.47	0.406231671	0	1.782746674	3.22	0
35	ALKA	2017	0.250222837	(0.02)	0.233962528	0	6.332663145	7.21	0
		2018	0.160372821	0.04	0.139707947	0	5.536169121	6.09	0
		2019	0.174763935	0.05	0.058738482	0	3.667816186	4.21	0
36	AGII	2017	0.095987924	0.03	0.43370784	0	0.287093723	1.22	1
		2018	0.052006068	0.05	0.466553205	0	0.311873407	1.24	1
		2019	0.041480705	0.07	0.468984401	0	0.31386174	1.15	1
37	ALTO	2017	0.014558082	(0.14)	0.101129967	1	0.236296898	0.75	1
		2018	-0.0631776	(0.18)	0.068211099	1	0.261545735	0.68	1
		2019	0.025285654	(0.19)	0.016686832	1	0.311723789	0.81	1
38	TBLA	2017	0.043288431	0.24	0.533107302	0	0.639931332	1.85	0
		2018	0.213173018	0.27	0.46506408	0	0.527229699	1.72	1
		2019	0.174466894	0.31	0.398134868	0	0.491457785	1.64	1
39	MARK	2017	0.417156311	0.42	1.308754949	12	1.053544662	15.21	0
		2018	0.33604351	0.61	1.505512878	11	1.023240281	14.74	0
		2019	0.420839856	0.64	1.169836827	7	0.819357882	10.29	0
40	ISSP	2017	0.220498695	0.14	0.296112621	0	0.584239393	1.39	1
		2018	0.196118058	0.15	0.270184461	0	0.68794916	1.40	1
		2019	0.187604372	0.19	0.353597607	0	0.760505826	1.73	1
41	KRAS	2017	0.099224915	(0.26)	0.040699925	0	0.352183777	0.20	1
		2018	0.170007431	(0.27)	0.002547369	0	0.404701327	0.09	1

		2019	0.658219509	(0.98)	0.450575817	0	0.432193404	-1.57	1
--	--	------	-------------	--------	-------------	---	-------------	-------	---

Lampiran 11 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	123	.0195	.9401	.662333	.1924892
KM	123	.0000	.3803	.044050	.0801741
KOIN	123	.200	.667	.40281	.113526
JDD	123	2	14	5.02	2.315
UP	123	26.1509	32.2010	28.725802	1.3656156
LI	123	.2770	6.0239	1.900861	1.3527288
LEV	123	.0925	.9987	.496526	.2011442
FD	123	0	1	.41	.493
Valid N (listwise)	123				

Lampiran 12 Model *Overall Of Fit*

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	166.189	-.374
	2	166.188	-.378
	3	166.188	-.378

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 166.188
- c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Lampiran 13 Model *Overall Of Fit-2*

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients							
			Constant	KI	KM	KOIN	JDD	UP	LI	LEV
Step 1	1	107.380	-1.813	-2.097	.241	.349	-.138	.075	-.326	3.679
	2	89.616	-5.865	-3.196	4.552	-.087	-.294	.270	-.857	4.924
	3	83.418	-8.743	-4.086	8.519	-.696	-.388	.410	-1.413	6.197
	4	82.098	-9.852	-4.368	10.200	-.820	-.424	.468	-1.855	6.778
	5	81.903	-9.752	-4.254	10.129	-.713	-.436	.477	-2.137	6.647
	6	81.894	-9.639	-4.196	10.051	-.667	-.440	.476	-2.218	6.551
	7	81.894	-9.634	-4.193	10.049	-.665	-.440	.476	-2.222	6.547
	8	81.894	-9.634	-4.193	10.049	-.665	-.440	.476	-2.222	6.547

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 166.188

d. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Lampiran 14 *Omnibus Test Of Model Coefficient***Omnibus Tests of Model Coefficients**

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	84.294	7	.000
	Block	84.294	7	.000
	Model	84.294	7	.000

Lampiran 15 *Hosmer and Lomeshow Test***Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5.041	8	.753

Lampiran 16 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	81.894 ^a	.496	.669

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Lampiran 17 Uji Model Persial

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 ^a	KI	-4.193	1.965	4.555	1	.033	.015	.000	.710
	KM	10.049	6.052	2.757	1	.097	23138.835	.163	3278565145.000
	KOIN	-.665	2.413	.076	1	.783	.514	.005	58.277
	JDD	-.440	.168	6.849	1	.009	.644	.463	.895
	UP	.476	.250	3.624	1	.057	1.610	.986	2.630
	LI	-2.222	.927	5.741	1	.017	.108	.018	.667
	LEV	6.547	2.915	5.043	1	.025	696.859	2.300	211137.262
	Constant	-9.634	7.595	1.609	1	.205	.000		

a. Variable(s) entered on step 1: KI, KM, KOIN, JDD, UP, LI, LEV.

Lampiran 18 Daftar Riwayat Hidup

Daftar Riwayat Hidup

Nama :Nimas Kurniawati
Tempat/tanggal lahir :Sukoharjo, 26 Oktober 1999
Jenis Kelamin :Perempuan
Status :Belum Menikah
Agama :Islam
Alamat :Ngemplak Rt 02/01, Mayang, Gatak, Sukoharjo
No. Telepon :085600288297

Pendidikan Formal:

2004-2005 :BA Aisyah Mayang
2005-2011 :MIM Mayang
2011-2014 :SMP Muhammadiyah 5 Surakarta
2014-2017 :SMA Muhammadiyah 4 Kartasura
2017-2021 :IAIN SURAKARTA

Lampiran 19 Cek Plagiasi

175221133_NIMAS KURNIAWATI

ORIGINALITY REPORT

26%	28%	14%	16%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	16%
2	core.ac.uk Internet Source	3%
3	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	2%
4	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	1%
5	www.scribd.com Internet Source	1%
6	jurnal.unpand.ac.id Internet Source	1%