



PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, FOREIGN OWNERSHIP, DAN GOVERNMENT OWNERSHIP* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019)

Elizabeth Margaretta

elizabethmargarettaa@gmail.com

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Prima Apriwenni

prima.apriwenni@kwikkiangie.ac.id

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

ABSTRAK

Fenomena dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas. Sektor manufaktur menjadi salah satu sektor yang beberapa perusahaannya mengalami laba bersih operasi negatif selama 2 (dua) tahun berturut-turut. Tujuan penelitian ini yaitu meneliti mengenai pengaruh *Insider Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership* dan *Government Ownership* terhadap *Financial Distress*. Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu dan total sampel yang digunakan adalah 240 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji kesamaan koefisien, uji asumsi klasik, dan analisis regresi logistik. Kesimpulan yang didapat adalah terdapat cukup bukti *Insider ownership, Institutional Ownership* dan *Foreign Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* dan tidak terdapat cukup bukti *Government Ownership* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Kata Kunci : *Financial Distress, Manufaktur, Insider Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership, Government Ownership*

ABSTRACT

The phenomenon of *financial distress* is the number of companies that tend to experience liquidity difficulties. The manufacturing sector is one of the sectors where several companies experienced negative operating net income for 2 (two) consecutive years. The purpose of this study is to examine the influence of *Insider Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership* and *Government Ownership* on *Financial Distress*. In this study, the object of research used is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. Sampling used *purposive sampling* method, by selecting samples based on certain criteria and the total sample used was 240 samples. The analytical method used is descriptive statistical test, coefficient similarity test, classical assumption test, and logistic regression analysis. The conclusion is that there is sufficient evidence that *Insider Ownership, Institutional Ownership* and *Foreign Ownership* have a negative effect on *Financial Distress* and there is insufficient evidence that *Government Ownership* has an effect on *Financial Distress*.

Keywords: *Financial Distress, Manufacturing, Insider Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership, Government Ownership*



PENDAHULUAN

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. *Financial distress* juga merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan ataupun kerugian secara terus menerus sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Piatt & Piatt, 2002:184). Salah satu ciri perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah memiliki laba bersih operasi (*net operating income*) negatif selama dua tahun (Mustika *et al.*, 2018:11). Jika perusahaan mengalami kerugian terus menerus, maka akan berdampak terhadap defisiensi modal. Apabila hal ini dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah, 2013:1). Kondisi *financial distress* berarti dapat dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi *financial distress* yang paling ringan sampai ke pernyataan kebangkrutan yang merupakan *financial distress* yang paling berat. Adanya informasi terkait *financial distress* suatu perusahaan sejak dini bertujuan agar manajemen perusahaan dapat melakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

Beberapa perusahaan pada tahun 2017-2019 di delisting oleh BEI karena adanya penurunan kinerja fundamental emiten, misalnya mengalami kerugian beberapa tahun secara berturut-turut, Kelangsungan hidup perusahaan tidak terjamin atau tidak dapat menunjukkan adanya pemulihan yang memadai, saham di suspend di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, serta hanya diperdagangkan di Pasar Negosiasi sekurangnya selama 24 bulan terakhir. Sebanyak 28% perusahaan manufaktur di delisting pada periode 2017-2019, Karena proporsi perusahaan manufaktur cukup besar, maka penulis menjadikan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.

Tahun 2017 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan dari Bursa salah satu perusahaan manufaktur adalah : PT. Sorini Agro Asia Corporindo TBK (SOBI). 3 penyebab SOBI delisting adalah saham SOBI yang digenggam oleh *investor* publik hanya 1,32% sehingga tidak secara aktif diperdagangkan di BEI dan relatif tidak likuid. Kemudian, Perseroan menyatakan bahwa tidak memerlukan penggalangan dana dari para pemegang saham publik dan SOBI tidak dapat memenuhi ketentuan BEI no I-A tentang free float 50 juta lembar saham dan 7,5% saham dimiliki oleh *investor* publik. PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) resmi delisting dari Bursa pada tanggal 3 Juli 2017.

Pada 2018 Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan delisting kembali pada beberapa perusahaan manufaktur diantaranya adalah : Taisho Pharmaceutical Indonesia TBK (SQBB), PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo TBK (DAJK) dan PT Jaya Pari Steel TBK (JPRS). Taisho Pharmaceutical Indonesia TBK (SQBB) mengajukan pengunduran diri pada ke BEI pada Oktober 2017 dan resmi mengundurkan diri dari pasar saham domestik pada Maret 2018. SQBB tidak dapat memenuhi ketentuan saham free float sebesar 7,5%. Sampai akhir delisting, saham publik SQBB hanya sebesar 2%. Taisho Pharmaceutical Indonesia TBK (SQBB) resmi delisting dari BEI pada tanggal 21 Maret 2018.

Tahun 2019 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan PT Sekawan Intipratama TBK (SIAP) dari Bursa. Pada periode itu, SIAP mencatatkan kerugian senilai Rp15,3 miliar. Nilai kerugian itu bahkan lebih besar dibandingkan 2017 yang senilai Rp10,58 miliar. Sehingga SIAP resmi delisting pada tanggal 17 Juni 2019.

Pada bidang otomotif penurunan yang terjadi sangat signifikan di Tahun 2019. Dari 13 emiten, 11 saham mengalami penurunan sejak awal tahun, hanya satu saham yang menguat dan 1 saham stagnan,



mengacu pada data Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu dari 13 emiten tersebut adalah PT Astra International TBK (ASII).

Perusahaan yang tidak dapat bersaing dengan kondisi saat ini akan mengalami keruntuhan. Sangat memprihatinkan bahwa jumlah perusahaan yang terjebak dalam situasi ini meningkat. Telah didokumentasikan dengan baik bahwa alasan di balik jatuhnya perusahaan adalah karena alasan keuangan, kekurangan uang tunai, *leverage* tinggi, profitabilitas rendah dan ukuran kecil untuk menyebutkan beberapa faktor. Dewan direksi adalah pusat tata kelola perusahaan, dan para pemegang saham yang menunjuk langsung mereka untuk mengelola perusahaan (Md-Rus & Waqas, 2018:2).

Keberhasilan suatu perusahaan terkini tergantung adanya diterapkan praktik pengelolaan perusahaan yang baik. Tujuan perusahaan terkini dapat tercapai dengan dilindungi hak-hak pemegang saham dan kepatuhan hukum melalui kinerja perusahaan yang baik. Selanjutnya, dengan adanya kinerja yang baik dapat mengembangkan pasar modal mereka dan investasi bagi *investor* serta membantu menarik investasi modal murah dengan meningkatkan kepercayaan *investor* domestik dan asing (Rehman & Mangla, 2010:461).

Insider ownership adalah sebuah mekanisme penting untuk meluruskan insentif manajer dengan para pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976). Saham atau kepemilikan atas suatu perusahaan adalah aspek penting dari tata kelola perusahaan. Insider ownership mempunyai hubungan dengan kinerja keuangan dari suatu perusahaan sehingga bisa menyebabkan kecilnya terjadi kesulitan keuangan (Udin et al, 2017). Pengelolaan manajer perusahaan cenderung untuk kepentingan pribadi. Partisipasi manajer suatu perusahaan sebagai pemegang saham akan menyelaraskan kepentingan antara tujuan perusahaan dan pemegang saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Nurwaspodo (2015), Insider ownership berpengaruh negatif terhadap financial distress. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Loman dan malelak (2015), Sunarwijaya (2017) yang menyatakan bahwa insider ownership secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Institutional ownership adalah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan presentase (Nabela, 2012). Definisi Institutional ownership menurut Nuraina (2012) adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (Perusahaan asuransi, Dana pensiunan, atau perusahaan lain). Penelitian yang dilakukan oleh Classens et al (1996) mengenai struktur institutional ownership menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan lebih tinggi apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh lembaga keuangan yang disponsori oleh Bank. Hal ini menjelaskan bahwa pihak bank sebagai pemilik perusahaan, akan menjalankan fungsi monitoringnya dengan lebih baik dan akan meningkatkan kepercayaan *investor*, sehingga dapat meminimalisir kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Nurwaspodo, 2015 ; Widhiadnyana dan Wirama, 2020) Institutional ownership berpengaruh negatif terhadap financial distress. Hal tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Litasari (2018) yang membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap financial distress. Kemungkinan hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar monitor yang dilakukan pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendorong semakin berkualitasnya perusahaan.

Menurut Undang- undang No. 25 Tahun 2007 pada Pasal 1 No. 6 kepemilikan asing (Foreign ownership) adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia.



Hasil penelitian yang dilakukan oleh Majumdar dan Kumar (2004) pada perusahaan yang beroperasi di India bahwa Foreign ownership memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan semakin tinggi kepemilikan asing sebagai pemegang saham akan mengurangi masalah keagenan yang terjadi dengan pihak manajer, karena pihak asing sebagai pemegang saham mayoritas akan menunjuk Komisaris atau Dewan direksi. Dengan demikian keselarasan antara tujuan ingin memaksimalkan kinerja perusahaan dapat tercapai. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Maghfiroh dan Isbanah (2020) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu, Foreign ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Government ownership merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah. Kepemilikan saham oleh pemerintah suatu negara umumnya terdapat pada perusahaan milik negara yang sudah go public. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Udin, Khan, dan Javid (2017) Government ownership berpengaruh negatif terhadap kemungkinan financial distress. Sedangkan, Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Maghfiroh dan Isbanah (2020) yang menyatakan bahwa Government ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Dari pemaparan di atas menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara *corporate governance* serta penurunan yang terjadi pada kinerja keuangan. Penelitian yang diteliti oleh peneliti adalah replikasi dari peneliti Udin *et al.*, (2017), untuk melihat hubungan antara struktur kepemilikan dan penurunan kinerja keuangan. Peneliti mengambil judul “Pengaruh *Insider Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership* dan *Government Ownership* terhadap *Financial Distress*.”

TELAAH PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini menjelaskan hubungan antara *Agent* (Manajemen suatu perusahaan) dan *Principal* (Pemegang saham). Ada beberapa pendapat yang menyatakan hubungan antara *Agent* dan *Principal*, antara lain adalah: Scott (2015) dan Jensen & Meckling (1976). Menurut Scott (2015:358), teori agensi adalah hubungan atau kontrak yang terjadi antara 2 pihak yaitu *agent* dan *principal*. *Principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas agar kepentingan *principal* dapat terpenuhi, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan yang di dalamnya terdapat suatu kontrak (*Debt Contract*) dimana satu orang atau lebih (*principal*) memberikan tugas kepada pihak lainnya (*agent*) untuk menjalankan suatu tugas atas nama *principal* dan memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*.

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi untuk kepentingannya sendiri melainkan juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Beberapa pendapat yang menyatakan hal demikian, antara lain: Ghozali dan Chariri (2007) dan Deegan (2004). Menurut Ghozali dan Chariri (2007:409), Dalam teori stakeholder perusahaan bukan entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri melainkan perusahaan juga harus memberikan manfaat bagi para *stakeholdernya* (Pemegang saham, Kreditor, Konsumen, Supplier, Pemerintah, Masyarakat dan Pihak lain.). Deegan (2004) menyatakan bahwa dalam teori *stakeholder*, semua stakeholder memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka. Para *stakeholder* juga dapat memilih untuk menggunakan informasi tersebut dan tidak memainkan peran secara langsung dalam suatu perusahaan.



Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu pihak dalam perusahaan dalam hal ini bertindak sebagai *agent* atau *insider* melakukan tindakan untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal sehingga asimetri informasi berkurang (Moratis, 2018:3). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah terjadi didalam perusahaan dan apa saja tindakan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Teori sinyal berperan dalam mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal (*Investor*) dimana manajemen lebih banyak mengetahui informasi tentang kondisi perusahaan dan peluang-peluang perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pihak eksternal (*Investor*). Asimetri informasi ini timbul akibat adanya ketidakseimbangan informasi dimana manajemen tidak secara penuh menyampaikan hal-hal/ informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam dunia investasi di pasar modal. Untuk mengurangi asimetri informasi ini, perusahaan harus memberikan sinyal berupa informasi kepada *investor*.

Pengaruh *Insider ownership* terhadap *financial distress*

Menurut Jensen & Meckling (1976), adanya opsi saham bagi para manajer dapat mengurangi konflik yang terjadi. Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen perusahaan yang memiliki saham. Manajerial diharapkan bisa lebih berhati-hati dalam mengambil suatu kebijakan jika memiliki saham atau presentase kepemilikan manajerial. Selain itu apabila manajemen memiliki saham dalam perusahaan, informasi-informasi terkait dengan perusahaan akan lebih mudah untuk didapatkan. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurwaspodo (2015) menyatakan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013) dan Murhadi (2018) yang juga menyatakan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Loman dan Malelak (2015), Sunarwijaya (2017) yang menyatakan bahwa *insider ownership* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Ha: *Insider ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Institutional ownership* terhadap *financial distress*

Kepemilikan institusional berfungsi untuk memonitor dan mengawasi kinerja dan kegiatan-kegiatan dalam perusahaan untuk meminimalisir kemungkinan terjadi *Financial Distress*. Kepemilikan institusional dinilai mampu mengawasi tindakan manajemen yang mungkin dapat merugikan perusahaan karena kepemilikan >5% memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengawasi manajemen, sehingga semakin tinggi saham yang dimiliki suatu institusi dalam perusahaan semakin kecil kemungkinan untuk terjadi *Financial Distress* (Triwahyuningtyas, 2012). Dalam sebuah penelitian yang dilakukan Udin *et al.*, (2017), pemegang saham institusional dapat memberikan banyaknya tekanan kepada pemimpin perusahaan maupun agen dibandingkan dengan pemegang saham pengelola, untuk bertindak demi mendapatkan kepentingan yang terbaik dari pemilik. Dengan demikian, *investor* institusional memainkan peran aktif dalam melihat, memantau, menelusuri kegiatan dari manajemen, yang tugasnya termasuk mengoptimalkan nilai pada perusahaan dan meningkatkan kualitas operasional keuangan perusahaan, yang pada gilirannya, bisa membantu mengurangi terjadinya kemungkinan kesulitan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurwaspodo (2015); Widhiadnyana dan Wirama (2020) *Institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Litasari (2018) yang membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Kemungkinan hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar



monitor yang dilakukan pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendorong semakin berkualitasnya perusahaan dan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* pun dapat diminimalisir. Selain itu, Crutchley (1999) dan Emrinaldi (2007) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan dalam penelitiannya.

Ha: *Institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *foreign ownership* terhadap *financial distress*

Perbedaan antara pemegang saham dan kepentingan manajemen dilihat dari teori keagenan dapat menimbulkan konflik keagenan. Potensi konflik keagenan menentukan pentingnya dari mekanisme yang digunakan. Untuk melindungi kepentingan pemegang saham dapat bergantung pada mekanisme yang digunakan (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan asing merupakan perorangan, badan hukum, pemerintah dan bagian-bagian lainnya yang memiliki saham di perusahaan dengan status asing. Udin *et al.*, (2017) dalam penelitiannya mengemukakan investasi asing dipandang sebagai tolak ukur untuk kepercayaan *investor* terhadap pasar modal dan perkembangan pasar saham. Penelitian Wiranata & Nugrahanti (2013) menunjukkan kehadiran pemegang saham asing memiliki dampak positif pada *bottom line* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Majumdar dan Kumar (2004) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maghfiroh dan Isbanah (2020) yang menunjukkan hasil yang berbeda yaitu, *Foreign ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Ha: *Foreign ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Government Ownership* terhadap *financial distress*

Pemerintah dapat memiliki insentif secara efektif dan ketat dalam memantau kinerja manajemen. Dengan ini maka dapat meningkatkan profitabilitas dan mengurangi pengeluaran agensi pada pemegang saham. Pernyataan ini didukung oleh beberapa peneliti, mereka menyarankan pemerintah memiliki kepemilikan saham yang dominan di perusahaan (Bos, 1991). Menurut Eng & Mak (2003) perusahaan milik negara cenderung mendapatkan akses yang lebih mudah ke berbagai sumber pendanaan daripada perusahaan lain dan juga dapat mengurangi masalah informasi asimetris yang muncul dari informasi yang tidak sempurna tentang nilai perusahaan yang diberikan kepada *investor*. Penelitian oleh Najid & Rahman (2011) berpendapat pemegang saham negara memiliki insentif dalam mengatasi masalah *freeriders* dan mengawasi tata kelola perusahaan. Bertolak belakang dengan penelitian Najid & Rahman (2011), hasil dari penelitian oleh Wang & Deng (2006) menunjukkan hasil yang negatif antara kepemilikan saham pemerintah dan kesulitan keuangan.

Ha: *Government ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan diperoleh dari website resmi IDX (*Indonesian Stock Exchange*), yaitu www.idx.co.id dan website resmi perusahaan yang akan diteliti. Obyek yang diteliti adalah laporan tahunan yang telah di audit pada periode 2017-2019. Laporan tahunan perusahaan akan digunakan sebagai sumber informasi untuk mengukur dan menguji variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Foreign Ownership*, *Government Ownership* dan *Financial Distress*.



Variabel Penelitian

Variabel Dependen (Y)

Variabel yang dapat dikaitkan dengan menggantung ke variabel lain adalah variabel dependen. *Financial distress* merupakan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan sebagai perusahaan yang persentase cakupannya kurang dari satu. Variabel dependen *financial distress* dalam penelitian ini diklasifikasikan sebagai variabel *dummy* yang diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio*, yaitu EBIT dibagi dengan *interest expense*. Adapun, jika *Interest Coverage Ratio* di suatu perusahaan menunjukkan angka lebih dari 1, maka tergolong sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan dalam pengkodean variabel *dummy* diberi kode 0, sedangkan, jika *interest coverage ratio* menunjukkan angka yang kurang dari 1, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan dalam pengkodean variabel *dummy* diberi kode 1 (Hidayat & Meiranto, 2014).

Variabel Independen

1. *Insider Ownership (X1)*

Insider ownership diharapkan dapat mengurangi masalah konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. *Insider ownership* adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial atau dewan komisaris dan dewan direksi (Wardhani, 2010). Manajer selain sebagai agen juga sebagai pemilik perusahaan dan dapat mengurangi kemungkinan penipuan, sehingga dapat secara optimal dan maksimal dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Insider ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

2. *Institutional Ownership (X2)*

Institutional ownership dapat diukur dengan menggunakan kepemilikan lembaga keuangan dan bank. *Institutional ownership* merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan investasi, asuransi, dan property dari institusi lain (Wardhani, 2010). Keberadaan pemegang saham *institutional* dengan beragam latar belakang diharapkan dapat meningkatkan pengawasan manajemen. Jika kontrol berhasil, efisiensi manajemen dapat maksimal secara optimal dalam meningkatkan efisiensi perusahaan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Institutional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

3. *Foreign Ownership (X3)*

Kepemilikan asing dapat diukur dengan menggunakan kepemilikan saham asing perusahaan. Kepemilikan asing atau *foreign ownership* adalah kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, pemerintah, badan hukum, dan bagian-bagiannya yang berstatus asing atau bukan milik Indonesia (Md-Rus *et al.*, 2013). Diharapkan bahwa kehadiran pemegang saham asing akan meningkatkan hasil perusahaan, karena pihak asing yang berinvestasi saham mereka memiliki teknologi dan inovasi, sistem manajemen, pemasaran dan pengalaman yang cukup baik, yang selanjutnya dapat memiliki dampak positif pada hasil perusahaan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Foreign ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Asing}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

1. Penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Penguji tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Government Ownership (X4)

Kepemilikan pemerintah diukur dengan menggunakan kepemilikan pemerintah atas suatu perusahaan. Kepemilikan negara adalah kepemilikan saham milik negara di sebuah perusahaan (Wang & Deng, 2010). Karena pemerintah dapat mengurangi biaya agensi dan membantu, memonitor, mengawasi kebijakan manajemen, maka diharapkan kepemilikan pemerintah dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Government Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Pemerintah}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah observasi data sekunder berupa data-data laporan keuangan yang telah diaudit dan laporan tahunan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang didapat dari situs www.idx.co.id.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling*, yaitu dengan metode *purposive sampling* dimana sampel yang diambil masuk ke dalam kriteria tertentu yang telah ditentukan. Peneliti menggunakan beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan sampel terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan Tahun 2017-2019
2. Perusahaan merupakan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan
4. Data yang dibutuhkan tersedia secara lengkap atau memiliki memiliki salah satu data *insider ownership*, *institutional ownership*, *foreign ownership*, *government ownership*.
5. Perusahaan di sektor manufaktur yang tercantum dalam daftar BEI yang menggunakan mata uang rupiah di dalam laporan keuangan secara berurutan untuk periode tahun 2017-2019

Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (*Logistic Regression*) dengan bantuan SPSS 25. Alasan penggunaan alat analisis regresi logistik (*Logistic Regression*) adalah karena variabel dependen penelitian ini merupakan dummy (berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*).

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis, hasil data tersebut dilihat dari nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018:19). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 25. Penelitian ini menggunakan alat analisis minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dan memberikan deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian.

2. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Penelitian ini menggunakan data *time series*. Oleh karena itu, perlu dilakukan suatu pengujian untuk mengetahui apakah *pooling* data penelitian (penggabungan data *cross-sectional* dengan *time series*) dapat dilakukan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *intercept*, *slope*, atau keduanya di antara persamaan regresi yang ada. Bila terbukti



terdapat perbedaan *intercept*, *slope*, atau keduanya diantara persamaan regresi, maka data penelitian tidak di-*pool*, melainkan harus diteliti secara *cross-sectional*. Sebaliknya, jika tidak terdapat perbedaan *intercept*, *slope*, atau keduanya diantara persamaan regresi, poling data penelitian dapat dilakukan. Uji kesamaan koefisien dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy* dalam penelitian ini mengambil periode 2017-2019. Kriteria pengambilan keputusan atas uji kesamaan koefisien adalah sebagai berikut:

- a. Jika $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan koefisien dan tidak tolak H_0 , yang artinya *pooling* data dapat dilakukan.
- b. Jika $\text{sig} < 0,05$ maka terdapat perbedaan koefisien dan tolak H_0 , yang artinya *pooling* data tidak dapat dilakukan.

3. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak maka perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas adalah uji statistik *non parametric one sample kolmogorov smirnov test*. Jika angka probabilitas $< \alpha = 0,05$ maka variabel tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya, bila angka probabilitas $> \alpha = 0,05$ maka variabel terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016 : 154).

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Imam Ghozali (2018: 107), suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antara variabel bebas yang satu dengan yang lainnya. Uji ini bertujuan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Dalam penelitian ini, menggunakan *tolerance and value inflation factor* atau VIF. Jika :

- (1) Nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
- (2) Nilai *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* ≥ 10 maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

c. Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut terjadi autokorelasi atau tidak, diperlukan uji autokorelasi yang bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan uji Durbin Watson (Ghozali, 2018 : 111)

Pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi :

- (1) Bila nilai dw terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- (2) Bila nilai dw lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- (3) Bila nilai dw lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.



- (4) Bila nilai d_w negatif diantara batas atas atau upper bound (d_u) dan batas bawah atau lower bound (d_l) atau d_w terletak antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

C

4. Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik (*logistic regression*), dimana variabel independennya merupakan kombinasi antara variabel kontinyu (*metric*) dan kategorial (*non metric*). Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen.

a. Menilai Keseluruhan model (*Overall Model Fit*)

Menurut Ghozali (2016 : 328), langkah pertama adalah menilai overall model fit terhadap data. Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah *fit* atau tidak dengan data. *Likelihood L* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data, *L* ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Penurunan likelihood ($-2\text{Log}L$) menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Statistik $-2\text{Log}L$, terkadang disebut *likelihood ratio χ^2 statistics* (Ghozali, 2016).

- (1) Jika nilai probabilitas $< \alpha=5\%$, maka hipotesis nol ditolak, artinya model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data,
- (2) Jika nilai probabilitas $> \alpha=5\%$, maka hipotesis nol; tidak dapat ditolak, artinya model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

b. Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Menurut Ghozali (2016 : 329), *Cox* dan *Snell's R Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada multiple regression yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox* dan *Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagelkerke's R Square* dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression* (Ghozali, 2016). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

c. Menguji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer dan Lemeshow*)

Menurut Ghozali (2016 : 329). *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang diukur dengan menggunakan nilai *Chi-Square*.

- (1) Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* $< \alpha = 5\%$, maka hipotesis nol ditolak, artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness Fit Model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.
- (2) Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* $> \alpha = 5\%$, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, dan artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Uji Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik, yaitu dengan melihat pengaruh *Ownership Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership, dan Government Ownership* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan. Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel dapat dilihat dari nilai Uji *Wald* yang terdapat pada tabel *Variable in the Equation*. Taraf signifikan yang digunakan adalah 5% dengan kriteria sebagai berikut:

a. Jika nilai signifikansi > tingkat signifikansi 0,05 (5%), maka tolak H_0 dan terima H_a yang berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya variabel dependen

b. Jika nilai signifikansi < tingkat signifikansi 0,05 (5%), maka tolak H_0 dan terima H_a yang berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya variabel dependen.

Berikut ini adalah model analisis dari penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut ini:

$$\ln \frac{\hat{p}}{1 - \hat{p}} = \beta_0 + \beta_1 IO + \beta_2 INSO + \beta_3 FO + \beta_4 GO + \varepsilon$$

Keterangan:

\hat{p} : Probabilitas bahwa variabel independen kategorik (non matrik) dan variabel independen kontinu (matrik) memiliki respon = 1 (mengalami *Financial Distress*) dari regresi logistik yang memiliki nilai 1 (mengalami *Financial Distress*) dan 0 (tidak mengalami *Financial Distress*)

$1 - \hat{p}$: Probabilitas bahwa variabel independen kategorik (non matrik) dan variabel independen kontinu (matrik) memiliki respon = 0 (tidak mengalami *Financial Distress*) dari regresi logistik yang memiliki nilai 1 (mengalami *Financial Distress*) dan 0 (tidak mengalami *Financial Distress*)

β_0	: Konstanta
β_1	: Koefisien dari IO
β_2	: Koefisien dari INSO
β_3	: Koefisien dari FO
β_4	: Koefisien dari GO
IO	: <i>Insider Ownership</i>
INSO	: <i>Institutional Ownership</i>
FO	: <i>Foreign Ownership</i>
GO	: <i>Government Ownership</i>
ε	: <i>Error</i>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. Tanda hubungan antar variabel-variabel laten mengindikasikan apakah hasil hubungan antara variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang sesuai dengan yang dihipotesiskan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	240	0	1	,68	,469
IO	240	,00	89,44	11,5111	23,03828
INSO	240	,00	200,00	39,9077	33,24246
FO	240	,00	92,13	19,3629	28,62788
GO	240	,00	80,66	1,4498	9,34320
Valid N (listwise)	240				

Sumber: Data hasil olahan SPSS 25

Keterangan:

- FD : *Financial Distress*
 IO : *Insider Ownership*
 INSO : *Institutional Ownership*
 FO : *Foreign Ownership*
 GO : *Government Ownership*

Berdasarkan Tabel di atas, dapat dijelaskan beberapa hal berikut:

1. Rata-rata *Financial Distress (FD)* sebesar 0,68, nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 1, dan standar deviasi sebesar 0,469 dengan jumlah observasi (n) sebesar 240. Nilai rata-rata *Financial Distress (FD)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 0,469, dengan demikian penyimpangan data *Financial Distress (FD)* rendah.
2. Rata-rata *Insider Ownership (IO)* sebesar 11,5111, nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 89,44, dan standar deviasi sebesar 23,03828 dengan jumlah observasi (n) sebesar 240. Nilai rata-rata *Insider Ownership (IO)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 23,03828, dengan demikian penyimpangan data *Insider Ownership (IO)* rendah.
3. Rata-rata *Institutional Ownership (INSO)* sebesar 39,9077, nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 200,00, dan standar deviasi sebesar 33,24246 dengan jumlah observasi (n) sebesar 240. Nilai rata-rata *Institutional Ownership (INSO)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 33,24246, dengan demikian penyimpangan data *Institutional Ownership (INSO)* rendah.
4. Rata-rata *Foreign Ownership (FO)* sebesar 19,3629, nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 92,13, dan standar deviasi sebesar 28,62788 dengan jumlah observasi (n) sebesar 240. Nilai rata-rata *Foreign Ownership (FO)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 28,62788 dengan demikian penyimpangan data *Foreign Ownership (FO)* rendah.
5. Rata-rata *Government Ownership (GO)* sebesar 1,4498, nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 80,66, dan standar deviasi sebesar 9,34320 dengan jumlah observasi (n) sebesar 240. Nilai rata-rata *Government Ownership (GO)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 9,34320 dengan demikian penyimpangan data *Government Ownership (GO)* rendah,



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber dan menyebutkan sumber.
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



Uji Kesamaan Koefisien (Pooling)

Hasil Uji Kesamaan Koefisien

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.636	.224		2.839	.005
	IO	.003	.003	.130	.746	.457
	INSO	-.001	.003	-.108	-.470	.639
	FO	.001	.003	.046	.222	.825
	GO	.003	.006	.053	.435	.664
	D1	.150	.287	.154	.522	.602
	D2	.209	.317	.215	.661	.509
	IO * D1	-.002	.005	-.053	-.366	.715
	INSO * D1	.002	.004	.095	.390	.697
	FO * D1	-.002	.004	-.082	-.464	.643
	GO * D1	-.002	.008	-.026	-.264	.792
	IO * D2	-.002	.005	-.055	-.360	.719
	INSO *D2	-.002	.004	-.119	-.466	.642
	FO *D2	-.002	.005	-.085	-.440	.660
	GO *D2	-.003	.008	-.030	-.301	.764

a. Dependent Variable: FD

Sumber : Data hasil olahan SPSS 25

Keterangan:

- FD : Financial Distress
- IO : Insider Ownership
- INSO : Institutional Ownership
- FO : Foreign Ownership
- GO : Government Ownership

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, seluruh variabel mempunyai nilai Sig. di atas nilai p-value (> 0,05), dengan demikian *pooling* dapat dilakukan pada data penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual	Keterangan
Asymp.sig (2-tailed)	0,000	Normal

Dari hasil pengujian tabel di atas didapatkan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,000, nilai tersebut lebih rendah dari 0,05 artinya data tidak berdistribusi normal. Untuk menjelaskan hal

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tersebut dapat digunakan teori /dalil limit sentral menurut Bowerman, O'Connell, dan Murphree (2011:286) menyatakan bahwa kurva distribusi sampling (untuk ukuran sampel 30 atau lebih) akan berpusat pada nilai parameter populasi dan akan memiliki semua sifat distribusi normal

b. Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson
1	2,083

Sumber : Data hasil olahan SPSS 25

Berdasarkan tabel di atas, nilai Durbin-Watson sebesar 2,083 dan berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan $\alpha = 5\%$, nilai dU sebesar 1,809. Oleh karena nilai DW 2,083 lebih besar dari batas atas (du) 1,809 dan kurang dari $4 - 1,809$ ($4 - d_u$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
IO	0,466	2,146	Tidak terjadi multikolinearitas
INSO	0,303	3,296	Tidak terjadi multikolinearitas
FO	0,339	2,953	Tidak terjadi multikolinearitas
GO	0,879	1,137	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data hasil olahan SPSS 25

Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk menentukan apakah terjadi multikolinearitas atau tidak. Nilai pada tabel di atas menunjukkan nilai VIF < 10 dan Nilai *tolerance* > 0,1. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas.

Analisis Regresi Logistik

a. Uji kelayakan Model Regresi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6,520	8	,589

Sumber : Data hasil olahan SPSS 25

Hasil uji *hosmer and lemeshow's* dilihat dari tabel 4.5 menunjukkan signifikan 0,589 dengan nilai *chi-square* 11,242. Oleh karena nilai probabilitas signifikan dibawah nilai 0,1, maka model ini dapat diterima dan hasil pengujian dari hipotesis bisa dilakukan karena nilai observasinya cocok dengan model.

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

Hasil Uji Keseluruhan Model

Overall Model Fit	
	-2 Log likelihood
-2 Log Likelihood awal (<i>Block Number = 0</i>)	302,679
-2 Log Likelihood akhir (<i>Block Number = 1</i>)	261,015

Sumber : Data hasil olahan SPSS 25

Dari tabel *overall model fit* nilai -2 Log Likelihood awal (*Block Number = 0*) sebesar 302,679. Setelah variabel independen dimasukkan, nilai -2 Log Likelihood akhir (*Block Number = 1*) sebesar 261,015. Penurunan nilai yang terjadi ini menandakan model dan data ada kecocokan dan model regresinya baik.

c. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	242,552 ^a	,222	,309

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : Data hasil olahan SPSS 25

Nilai *nagelkerke's R square* pada tabel adalah 0,309. Hal ini berarti bahwa faktor di luar model dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 30,9%, sedangkan kemampuan variabel menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 69,1%.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Wald (Uji Kesesuaian Tanda)

Hasil Uji Kesesuaian Tanda

Variables in the Equation

Step	Variable	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95,0% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
1	IO	-,025	,012	3,880	1	,049	,976	,952	1,000
1	INSO	-,036	,011	10,782	1	,001	,965	,945	,986
1	FO	-,031	,012	7,033	1	,008	,969	,947	,992
1	GO	-,029	,020	2,078	1	,149	,971	,933	1,011
1	Constant	10,892	2,100	26,915	1	,000	53750,201		

a. Variable(s) entered on step 1: IO, INSO, FO, GO

Sumber : Data hasil olahan SPSS 25

Hasil uji hipotesis di atas menunjukkan bahwa variabel IO, INSO, FO, dan GO menunjukkan nilai koefisien negatif dan signifikan. Hal ini menandakan bahwa semakin angka meningkat, maka semakin kecil juga kemungkinan x

Berdasarkan hasil pengolahan data maka persamaan model regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{\hat{p}}{1 - \hat{p}} = 10,892 - 0,25IO - 0,36 INSO - 0,31 FO - 0,29 GO$$

Pengujian hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

Tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

- 1) Pada hipotesis satu mengungkapkan bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Nilai beta pada variabel *insider ownership* (IO) sebesar -0,025. Nilai signifikan pada variabel *insider ownership* (IO) adalah 0,049. Hasil penelitian variabel *insider ownership* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan alpha 0,05 (5%). Jadi, hasil penelitian hipotesis diterima.
- 2) Pada hipotesis dua mengungkapkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Nilai beta pada variabel *institutional ownership* (INSO) sebesar -0,036. Nilai signifikan pada variabel *institutional ownership* (INSO) adalah 0,001. Hasil penelitian variabel *institutional ownership* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan alpha 0,05 (5%). Jadi, hasil penelitian mendukung hipotesis.
- 3) Pada hipotesis tiga mengungkapkan bahwa *foreign ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Nilai beta pada variabel *foreign ownership* (FO) sebesar -0,031. Nilai signifikan pada variabel *foreign ownership* (FO) adalah 0,008. Hasil penelitian variabel *foreign ownership* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan alpha 5%. Jadi, hasil penelitian hipotesis diterima.
- 4) Pada hipotesis empat mengungkapkan bahwa *government ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai beta pada variabel *government ownership* (GO) sebesar -0,029. Nilai signifikan pada variabel *government ownership* (GO) adalah 0,149 dengan alpha 0,05 (5%) sehingga variabel *government ownership* (GO) tidak terdapat cukup bukti memiliki pengaruh terhadap *financial distress*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. Hak cipta dilindungi Undang-Undang. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Hak cipta milik IBI KIK (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



PEMBAHASAN

Pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Hasil pengujian dapat dilihat bahwa variabel *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai beta $-0,025$ dan nilai signifikansi $0,049$ dimana taraf tersebut lebih kecil dari $0,05$. Sehingga H_{a1} diterima dan tolak H_{01} . Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Udin *et al.*, (2017) yang mengungkapkan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurwaspo (2015) menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Koefisien variabel yang negatif menunjukkan semakin tinggi tingkat *insider ownership*, maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian variabel *institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai beta sebesar $-0,036$ dan nilai signifikansi $<$ taraf signifikansi yaitu $0,001$. Sehingga H_{a2} diterima dan tolak H_{02} . Hasil penelitian ini mendukung peneliti Ayuningtyas (2016), yang menyatakan bahwa *institutional ownership* semakin tinggi, maka *financial distress* akan berkurang. Selain itu, juga dapat mendorong pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen. Jika pengawasan semakin tinggi yang dilakukan, maka investor *institutional* dapat menurunkan biaya keagenan dari perusahaan. Sehingga *financial distress* dapat semakin kecil terhadap kemungkinan terjadinya kerugian pada suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurwaspo (2015); Widhiadnyana & Wirama (2020) *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Litasari (2018) yang membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Kemungkinan hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar monitor yang dilakukan pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendorong semakin berkualitasnya perusahaan dan kemungkinan terjadinya *financial distress* pun dapat diminimalisir

Pengaruh *Foreign Ownership* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian variabel *foreign ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai beta $-0,031$ dan nilai signifikansi $0,008$ dimana lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu $0,05$. Sehingga H_{a3} diterima dan tolak H_{03} . Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Md-Rus *et al.*, (2016), *foreign ownership* berdampak negatif terhadap *financial distress*, memiliki arti bahwa semakin *foreign ownership*, maka akan semakin rendah terjadinya *financial distress*. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya Nurwaspo *et al.*, (2016). Hasil penelitian ini memperlihatkan perusahaan yang memiliki *foreign ownership* dapat kemungkinan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Majumdar & Kumar (2004) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel *Financial Distress*. Penelitian Wiranata & Nugrahanti (2013) menunjukkan kehadiran pemegang saham asing memiliki dampak positif pada *bottom line* perusahaan. Maka, semakin tinggi tingkat kepemilikan asing, akan semakin rendah kemungkinan terjadinya *Financial Distress* dalam suatu perusahaan

Pengaruh *Government Ownership* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian variabel *government ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai beta $-0,029$ dan nilai signifikansi $>$ dari $0,05$ yaitu $0,149$. Sehingga H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang Maghfiroh dan Isbanah (2020) yang menyatakan bahwa *government ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pada



Teori Keagenan dinyatakan bahwa peran pemegang saham sangatlah penting bagi suatu perusahaan, dalam hal ini pemegang saham adalah pemerintah. Selain itu hal ini juga didasari pada Teori Sinyal yang menyatakan bahwa Sinyal baik maupun Sinyal buruk dapat sinyalkan oleh pemerintah kepada para manajer agar manajer dapat melakukan pengambilan keputusan sesuai dengan sinyal yang diberikan. Teori Stakeholder juga menjelaskan bahwa perusahaan juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya, dalam hal ini adalah pengungkapan risiko agar para *Stakeholder* dapat mengambil keputusan saat ingin menanamkan sahamnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dihasilkan dari penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress*. Beberapa kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Terdapat cukup bukti *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
2. Terdapat cukup bukti *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
3. Terdapat cukup bukti *foreign ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
4. Tidak terdapat cukup bukti *government ownership* berpengaruh terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2019). "*Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc."
- Anggraini, R. D. (2011). "*Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Dalam Annual Report (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Tercatat di BEI Tahun 2008-2009)*", Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang
- Baimwera, B. & Muriuki, A. M. (2014). "*Analysis Of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey Of Non-Financial Firms Listed In The NSE*", International Journal of Current Business and Social Sciences 1(2):58–80.
- Bauer, P. (2004). "*Capital Structure of Listed Companies in Visegrad Countries*. Prague Economic Papers, 13(2), 159–175", <https://doi.org/10.18267/j.pep.237>
- Burhanuddin, R. A. (2015). "*Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Metode Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya Financial Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013*", Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2017). "*Business Research Methods, Edition 13th*." New York: McGraw-Hill.
- Crutchley, et al. (1999). "*Agency Problems and The Simultaneity of Financial Decision Making – The Role of Institutional Ownership*", International Review of Financial Analysis, 8 (2), pg. 177-197.
- Deegan, C. (2004). "*Financial Accounting Theory*", McGraw-Hill Book Company. Sydney.



- Donker, H., Santen, B. & Zahir, S. (2009), "Ownership Structure and The Likelihood of Financial Distress in the Netherlands", *Applied Financial Economic* 19: 1687-1696.
- Emrinaldi, N. D. (2007). "Analisis pengaruh praktek tata kelola perusahaan (corporate governance) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (financial distress): suatu kajian empiris", In *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* (Vol. 9, Issue 1, pp. 88–108).
- Eng, L.L. dan Y.T. Mak. (2003). "Corporate Governance and Voluntary Disclosure" *Journal of Accounting and Public Policy* 22: 325–345.
- Fathimiyah, V., Rudi, Z. & Fara F. (2012). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Risk Management Disclosure (Studi Survei Industri Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008- 2010)", *Symposium Nasional Akuntansi 15*. Banjarmasin.
- Fauziah, F. (2017). "Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris", RV Pustaka Horison.
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). "Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28(December), 190–201", [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01100-4](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01100-4)
- Ghozali, I. & Chariri, A. (2007). "Teori Akuntansi", Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). "Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa)", *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–15.
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). "Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *None*, 3(3), 538–548."
- Hingaroni, A. Lehn, K. and Makhija, A. (1997), "Investor behaviour in mass privatisation: the case of the Czech Voucher Scheme", *Journal of Financial Economics*, Vol. 44, pp. 349- 96.
- Indarto, S. L., & Ghozali, I. (2016). "Fraud diamond: Detection analysis on the fraudulent financial reporting", *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 6(4Continued1), 116–123. <https://doi.org/10.22495/rcgv6i4c1art1>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*", 4, 77–132.
- Karasek, R., & Bryant, P. (2012). "Signaling theory: Past, present, and future", *Academy of Strategic Management Journal*, 11(1), 91–100.
- Kurniawati, I., & Komalasari, P. T. (2014). "Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Asing Terhadap Corporate Risk Taking", *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan| Journal of Theory and Applied Management*, 7(2). <https://doi.org/10.20473/jmtt.v7i2.2704>
- Litasari, M. Y. (2018) "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial



Distress", In Diponegoro Journal of Accounting (Vol. 0, Issue 0).

Lizal, L. (2002). "Determinants of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in a Transition Economy? The Czech Republic Case", SSRN Electronic Journal, 451. <https://doi.org/10.2139/ssrn.307224>

Loman, R. K., & Malelak, M. I. (2015). ",Determinan terhadap Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", Journal of Research in Economics and Management, 15(2), 371–381.

Maghfiroh, R. D., & Isbanah, Y. (2020). "Pengaruh Audit Committee, Ownership Structure, dan Chief Executive Officer terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2018", Jurnal Ilmu Manajemen, 8(3), 1009- 1115.

Md-Rus, R., Mohd, K. N. T., Latif, R. A., & Alassan, Z. N. (2013). "Ownership Structure and Financial Distress", Journal of Advanced Management Science, 1(4), 363–367. <https://doi.org/10.12720/joams.1.4.363-367>

Meutia, I., Mustika, S., & Adam, M. (2018). "Cultural Relevance to Sustainability Reporting in Asian and European Banking", Journal of Accounting, Business and Finance Research, 4(1), 9–19. <https://doi.org/10.20448/2002.41.9.19>

Moratis, J. (2018). "Signalling Responsibility? Applying Signalling Theory to the ISO 26000 Standard for Social Responsibility", Sustainability. Vol. 10, No.11, hal. 1-20. <https://doi.org/10.3390/su10114172>

Murhadi, W. R., Tanugara, F. & Sutejo, B. S. (2018). "The Influence of Good Corporate Governance (GCG) on Financial Distress", 15th International Symposium on Management (INSYMA 2018). Atlantis Press.

Nabela, Y. (2012). "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Manajemen, Volume 01, pp. 1-8.

Najid, N. A., & Rahman, R. A. (2011). "Government ownership and performance of Malaysian government-linked companies", International Research Journal of Finance and Economics, 61(April), 42–56.

Nuraina, E. (2012). "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI untuk periode 2006- 2008", Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE). Hal. 110 – 125. Vol. 19. No. 2. ISSN: 1412-3126

Nurwaspo, A. (2015). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Kontrol."

Piatt, H. D., & Piatt, M. B. (2002). "Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias", Journal of Economics and Finance, 26(2), 184–199.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumbernya.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

<https://doi.org/10.1007/bf02755985>

- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). "Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas", *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15–28.
- Riduwan, A. & Sari, E. F. V. (2013). "Pengaruh corporate governance, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap nilai perusahaan", *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi*. Vol. 1 No. 1, Januari 2013. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Scott, W. R. (2015). "Financial Accounting Theory Sevent Edition", United States: Canada Cataloguing.
- Spence, M. (1973). "Job Market Signaling", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Springate, G. L.V. (1978). "Predicting The Possibility of Failure in a Canadian Firm", Unpublished Masters Thesis. Simon Fraser University. January 1978.
- Sudana, I.M., & Arlindania, P. A. (2011). "Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Go-Public Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan* | Journal of Theory and Applied Management, 4(1), 37–49. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v4i1.2411>
- Sugiarto (2009). "Struktur Modal ,Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri", Graha Ilmu Yogyakarta.
- Suhardjanto, D., & Wardhani, M. (2010). "Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan", *Jat*, 14(1), 71–85.
- Suhartono, Sugi (2015), "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Terhadap Koefisien Respon Laba yang Dimoderasi Konservatisme Akuntansi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010)", *Akuntansi Keuangan*, Vol. 22, No. 2, p.189–217.
- Sukamulja, S. (2004). "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan", *Simposium Nasional Akuntansi*, VII.
- Sukirni, D. (2012). "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan", *Accounting Analysis Journal*. 1 (2) <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>
- Sunarwijaya, K. (2017). "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress", *Jurnal Ilmu Manajemen (JUIMA)*, Vol. 7 No. 1
- Susanti, Emilia. 2013. "Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan."





Triwahyuningtias, M. & Muharam, H. (2012). "*Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*", Jurnal Manajemen, Vol. 1, No.1, h. 1-14.

Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). "*The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence*", Corporate Governance (Bingley), 17(4), 589–612. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067>

Ur Rehman, R., & Mangla, I. U. (2010). "*Corporate governance and performance of financial institutions in Pakistan: A comparison between conventional and Islamic banks in Pakistan*", Pakistan Development Review, 49(4), 461–475. <https://doi.org/10.30541/v49i4iipp.461-475>

Veno, A. (2015). "*Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Public (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2011 Sampai 2013)*", BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 19, Nomor 1, hlm 95-112. <https://doi.org/10.23917/benefit.v1i1.1406>

Wahyudi, U. & Pawestri, H. P. (2006). "*Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*", Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 53, 160. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Wang, Z. J. & Deng, X. L., (2006). "*Ownership Structure and Financial Distress: Evidence from Public-listed Companies in China*", International Journal of Management 23(3).

Wardhani, M. (2010). "*Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*", JAAI. Volume 14, No. 1, Juni 2010, hlm. 71–85.

Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). "*Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms*", Cogent Economics and Finance, 6(1), 1–16. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1545739>

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 and Social Sciences, 7(1), 128–137. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.830>

Wiranata & Nugrahanti. (2013). "*Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia*", Universitas Kristen Satya Wacana..Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 15 .No.1.

Yushita, A. N. (2010). "*Earnings Management dalam Hubungan Keagenan*", Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia. Vol. VIII No 2010 (53-56). Jurusan Pendidikan Akuntansi FISE – UNY

Zmijewski, M. E. (1984). "*Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models*", Journal of Accounting Research. 22, 59-82.

1. Dilengkapi dengan lampiran atau seluruhnya atau sebagian dari seluruhnya tanpa penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.