

**Pengaruh *Corporate Governance*, *Leverage* dan *Operating Capacity*
terhadap *Financial Distress* Perusahaan Keluarga di Indonesia**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017)



SKRIPSI

Oleh:

Alvina Noor Tazkia

No. Mahasiswa: 14312166

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

**Pengaruh *Corporate Governance*, *Leverage* dan *Operating Capacity*
terhadap *Financial Distress* Perusahaan Keluarga di Indonesia
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Alvina Noor Tazkia

No. Mahasiswa: 14312166

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 17 Januari 2019

Penulis,



(Alvina Noor Tazkia)

PENGESAHAN

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, DAN
OPERATING CAPACITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017)

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

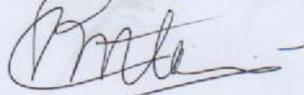
Nama: Alvina Noor Tazkia

No. Mahasiswa : 14312166

Telah disetujui oleh dosen Pembimbing

Pada tanggal 22 Januari 2019

Dosen Pembimbing



(Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE DAN OPERATING CAPACITY
TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**

Disusun Oleh : **ALVINA NOOR TAZKIA**

Nomor Mahasiswa : **14312166**

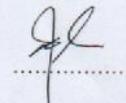
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 13 Februari 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Prapti Antarwiyati, Dra.,MS., Ak, CA.



Penguji : Reni Yendrawati, Dra., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Governance*, *Leverage* dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* Perusahaan Keluarga di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017)”** sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S-1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Skripsi ini dapat terselesaikan berkat banyak pihak yang berperan memberikan bimbingan, dukungan, arahan, saran dan kritik, serta semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi tepat pada waktunya. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis menyampaikan terimakasih kepada :

1. Allah SWT yang Maha Pemurah lagi Maha Penyayang yang selalu melindungi, memberi jalan kemudahan, ilmu dan pemahaman serta nikmat-nikmat-Nya yang tidak terduga melalui berbagai jalan. Ucap syukur tiada hentinya dihaturkan kepada Sang Penguasa.
2. Nabi Muhammad SAW sang junjungan dan suri tauladan
3. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

5. Ibu Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak. Selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan bimbingan-bimbingan terbaik dalam menyelesaikan skripsi ini dan atas inspirasi-inspirasinya dalam menggiring pola berpikir.
6. Bapak Fitra Roman Cahaya, SE., M.Com., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing Akademik.
7. Segenap dosen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
8. Kedua orang tua tercinta, untuk Bapakku Nur Salim terima kasih untuk motivasi, nasehat, semangat, dorongan yang selalu diberikan untuk membuat penulis menjadi orang yang lebih baik lagi, untuk Ibu Indah Moestika terima kasih untuk doa yang tiada henti-hentinya untuk membuat anaknya selalu diberikan kekuatan oleh Allah SWT dalam menjalani kehidupan, kasih sayang yang tulus, senyuman yang dapat menghilangkan sejenak semua beban pikiran. Kalian selalu menjadi panutan dan pemacu semangat dalam hidup penulis.
9. Teruntuk adik-adikku Nizar Amir Musaffa dan Rahma Fauzia Husna yang selalu memberikan warna dalam kehidupan penulis. Walaupun sering kali pertikaian tak dapat dihindarkan.
10. Orang istimewa yang selalu menjadi pelengkap disegala situasi, Mazthreeda Wayant Parnastria

11. Teman-teman terbaik dalam susah senang, Shintya Cahya Retnaningdya dan Dina Rosmallina yang selalu menghiasi hari-hari. Terimakasih telah menjadi sahabat terbaik.

Penulis sadar bahwa penulisan ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu saran dan kritik membangun sangat penulis harapkan untuk kesempurnaan penelitian ini. Penulis mohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini terdapat kekurangan, mengingat keterbatasan pengetahuan penulis. Besar harapan penulis skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 17 Januari 2019

Penulis

Alvina Noor Tazkia

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Lampiran	xiii
Abstrak	xiv

BAB I PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG	1
1.2. RUMUSAN MASALAH.....	9
1.3. TUJUAN PENELITIAN.....	10
1.4. MANFAAT PENELITIAN.....	10
1.5. SISTEMATIKA PENULISAN.....	12

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. LANDASAN TEORI.....	15
2.1.1. Teori Agensi.....	15
2.1.2. <i>Financial Distress</i>	17
2.1.2.1. Definisi <i>Financial Distress</i>	17
2.1.2.2. Penyebab <i>Financial Distress</i>	20
2.1.3. <i>Corporate Governance</i>	21
2.1.3.1. Definisi <i>Corporate Governance</i>	21
2.1.3.2. Asas <i>Good Corporate Governance</i>	24
2.1.3.3. Kepemilikan Keluarga	27
2.1.3.4. Kepemilikan Institusional	28

2.1.3.5.	Ukuran Dewan Direksi.....	29
2.1.3.6.	Ukuran Dewan Komisaris.....	30
2.1.4.	<i>Leverage</i>	31
2.1.5.	<i>Operating Capacity</i>	31
2.2.	TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU	31
2.3.	PENGEMBANGAN HIPOTESA.....	36
2.3.1.	Kepemilikan Institusional	36
2.3.2.	Ukuran Dewan Direksi.....	37
2.3.3.	Ukuran Dewan Komisaris	37
2.3.4.	<i>Leverage</i>	38
2.3.5.	<i>Operating Capacity</i>	39
2.4.	Kerangka Penelitian	40

BAB III METODE PENELITIAN

3.1.	POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN.....	42
3.2.	DATA DAN SUMBER DATA	43
3.3.	METODE PENGUMPULAN DATA.....	43
3.4.	DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN	44
3.4.1.	Variabel Independen	44
3.4.2.	Variabel Dependen.....	46
3.5.	MODEL ANALISIS DATA	47
3.5.1.	Analisis Statistik Deskriptif	48
3.5.2.	Analisis Regresi Logistik	48
3.5.3.	Uji Multikolinearis	49
3.5.4.	Uji Hipotesis.....	50
3.5.4.1.	Uji Kelayakan Model Regresi.....	50
3.5.4.2.	Uji Kelayakan Keseluruhan Model.....	50
3.5.4.3.	Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Parsial)	52

BAB 1V HASIL DAN ANALISIS

4.1.	PEMILIHAN DATA SAMPEL.....	53
4.2.	STATISTIK DESKRIPTIF.....	54
4.3.	UJI MULTIKOLINEARIS	57
4.4.	UJI HIPOTESIS	59
4.4.1.	Pengujian Kelayakan Model Regresi	59
4.4.2.	Uji Kelayakan Keseluruhan Model.....	61

4.4.3. Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Parsial)	64
4.5. PEMBAHASAN	67
4.5.1. Kepemilikan Institusional	67
4.5.2. Ukuran Dewan Direksi.....	67
4.5.3. Ukuran Dewan Komisaris	68
4.5.4. <i>Leverage</i>	69
4.5.5. <i>Operating Capacity</i>	70
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1. SIMPULAN	72
5.2. KETERBATASAN & SARAN	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN	80

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Rekapitulasi Tinjauan Penelitian-penelitian Terdahulu	34
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	55
Tabel 4.3	Uji Multikolinearis	58
Tabel 4.4	<i>Hosmer and Lemeshow's test</i>	60
Tabel 4.5	Hasil Menilai Keseluruhan Model Fit (<i>Chi Square Test</i>)	61
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Koefisiensi Determinasi.....	62
Tabel 4.7	Hasil Tabel Klasifikasi.....	63
Tabel 4.9	Hasil Uji Parsial	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian 40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Sampel Penelitian	81
Lampiran 2	Interest Coverage Ratio.....	85
Lampiran 3	Komponen <i>Corporate Governance</i>	94
Lampiran 4	<i>Leverage</i>	99
Lampiran 5	<i>Operating Capacity</i>	109
Lampiran 6	Hasil Output SPSS 22.0	119

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, *leverage* dan *operating capacity* terhadap *financial distress* perusahaan keluarga di Indonesia. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sejak 2015-2017. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* sebanyak 40 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, *leverage* dan *operating capacity* berpengaruh simultan terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kata kunci : kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, *leverage*, *operating capacity*, *financial distress*.

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the influence of Corporate Governance (Institutional Ownership, Board of Directors size, Board of Commissioners size), Leverage, and Operating Capacity to the Financial Distress of family firm in Indonesia. This study focusing on manufacturing companies. The data used in this study were secondary data from the Indonesia Stock Exchange (BEI) which listed in 2015-2017 in BEI. The samples used in this research are 40. The results show institutional ownership, board of directors, board of commissioners, leverage and operating capacity simultaneously affect the condition of financial distress. Institutional ownership variable do not affect the condition of financial distress. Board of Directors size significantly affect the condition of financial distress. Board of Commissioners size do not affect the condition of financial distress. Leverage significantly influence the condition of financial distress. Operating Capacity significantly affect the condition of financial distress

Keywords : Institutional Ownership, board of directors, board of commissioner, leverage, operating capacity, financial distress.

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan, manfaat, dan juga sistematika penelitian.

1.1. LATAR BELAKANG

Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 bermula dari krisis ekonomi Amerika Serikat yang kemudian menyebar ke Negara-negara di seluruh dunia. Krisis tersebut berawal dari adanya dorongan untuk konsumsi (*propensity to consume*) yang tinggi. Tanda-tanda krisis ekonomi di Amerika Serikat muncul pertama kali pada tahun 2006, ketika proses pengajuan kredit hipotek dipermudah. Namun banyak kasus dimana pinjaman diberikan kepada peminjam “*subprime*” dengan sejarah kredit yang buruk dan harus berjuang keras untuk membayarnya kembali. Bank-bank besar berasumsi bahwa pasar property di berbagai kota di Amerika akan naik dan turun secara independen. Hal tersebut terbukti salah dengan bukti Amerika mengalami kemerosotan harga rumah secara nasional pada tahun 2006. Akibatnya lembaga keuangan yang memberikan kredit bangkrut karena kehilangan likuiditasnya, sebab piutang perusahaan kepada kreditor perumahan telah digadaikan kepada lembaga pemberi pinjaman dan mengakibatkan perusahaan-perusahaan tersebut harus bangkrut karena tidak dapat membayar utang-utangnya yang mengalami jatuh tempo pada saat yang bersamaan.

Krisis yang terjadi merambat tidak hanya ke sektor riil, namun juga ke sektor non-keuangan di seluruh dunia. Melemahnya daya beli masyarakat Amerika secara otomatis terjadi. Melemahnya daya beli tersebut menyebabkan menurunnya volume impor pula yang kemudian dirasakan semua negara-negara yang mengandalkan ekspor ke Amerika. Indonesia termasuk Negara yang merasakan imbas dari krisis tersebut. Investor yang menanamkan modalnya di Indonesia terpaksa harus menarik danannya dari Indonesia. Hal ini mengakibatkan nilai tukar mata uang Rupiah turun dan menyebabkan banyak perusahaan yang tak mampu bertahan, sehingga perusahaan di Indonesia maupun perusahaan asing mengalami *financial distress*.

Financial distress merupakan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai kebangkrutan (Platt & Platt 2002). Pada umumnya perusahaan berdiri dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang akan menjadi indikasi keberlangsungan usaha tersebut, maka manajemen perusahaan tentu akan menghindari kondisi-kondisi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan, yang mana akan merugikan baik pemegang saham, manajemen, dan juga pihak eksternal perusahaan. Prediksi *financial distress* pada umumnya dilakukan oleh pihak internal dan juga eksternal perusahaan (Almilia & Kristijadi, 2003), seperti:

1. Pemberi pinjaman, kaitannya mengenai pengambilan keputusan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor, model *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah yang terjadi di suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran pokok dan bunga
3. Pembuat peraturan, lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan dari perusahaan dalam membayar utang dan menstabilkan perusahaan individu, oleh sebab itu diperlukan model prediksi *financial distress* yang tepat guna mengetahui kesanggupan perusahaan dalam membayar utang dan menilai stabilitas perusahaan.
4. Pemerintah, prediksi *financial distress* juga penting untuk pemerintah dalam *antitrust regulation*.
5. Auditor, model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan
6. Manajemen, apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan secara langsung dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kondisi kebangkrutan.

Perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* adalah ketika perusahaan tersebut tidak mampu untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali utangnya kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Ketidakmampuan tersebut terjadi

ketika pendapatan tidak cukup untuk menutupi biaya, di mana rata-rata pengembalian investasi terus berada dibawah biaya modal perusahaan.

Umumnya penelitian mengenai *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Namun, terdapat pula indikator lain yang tidak kalah penting yaitu mekanisme *corporate governance* yang ada di dalam perusahaan. Menurut porter (1991) dalam Wardhani (2007) alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Meskipun ada banyak isu-isu tata kelola perusahaan dan keuangan yang memiliki pengaruh penting pada perusahaan milik keluarga, salah satu yang paling penting adalah suksesi (Yeh, 2017).

Financial distress dapat dicegah dengan melakukan penerapan mekanisme *corporate governance*. Menurut Monks & minnow (2001) dalam Wardhani (2007) *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai pihak partisipan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini *financial distress* di proksikan dengan *interest coverage rate* (ICR) atau yang sering disebut dengan *times interest earned* yang mengacu pada penelitian yang pernah dilakukan di Indonesia oleh Wardhani (2006), Listiana (2013), Hanifah & Purwanto (2013), dan Hadi & Andayani (2014).

Pada tahun 1999, Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) yang dibentuk berdasarkan Keputusan Menko Ekuin Nomor: KEP/31/M.EKUIIN/08/1999 telah mengeluarkan Pedoman Good Corporate Governance (GCG) yang pertama (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) juga menjelaskan bahwa secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *corporate governance* yaitu: *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness*.

Struktur *corporate governance* di Indonesia ditandai dengan banyaknya ditemukan perusahaan, baik privat maupun yang telah *go-public*, diatur dan dimiliki oleh keluarga pendiri. Umumnya pemilik saham mayoritas memiliki kewenangan mengontrol perusahaan, walaupun sebagian kepemilikan perusahaan tersebut juga dimiliki oleh publik melalui mekanisme penjualan pada listing di Pasar Modal. Banyak perusahaan hanya menjual sebagian kecil porsi saham mereka sesuai dengan ketentuan jumlah saham minimal yang harus dijual yaitu 20%. Maka, hak kepemilikan dan kontrol manajemen secara mayoritas jika digabungkan masih dimiliki oleh lingkungan anggota keluarga dan rekan bisnis yang dipercaya (*trusted business associates*).

Berdasarkan tingginya tingkat konsentrasi dan struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia di tangan keluarga, maka berbagai keputusan korporasi secara otomatis berada dibawah kendali keluarga. Para investor yang hanya memiliki porsi kepemilikan relative kecil tidak memiliki kekuatan efektif. Patrick (2001)

menyatakan bahwa kelompok bisnis di Indonesia mengendalikan sebagian besar perusahaan yang listing, baik melalui kepemilikan secara langsung atau kepemilikan berbasis saham piramida (*pyramidal ownership*) melalui perusahaan lain.

Untuk wilayah Indonesia terdapat 2 alasan utama yang menyebabkan pelaksanaan *good corporate governance* di kalangan perusahaan masih marjinal, pertama mayoritas perusahaan yang tercatat di BEI merupakan perusahaan keluarga yang notabene keluarga yang mendirikan perusahaan akan enggan berbagi dengan pemodal lainnya walaupun keluarga tersebut sudah memperoleh dana dari pemodal, alasan yang kedua adalah praktek-praktek ketidakjujuran dalam mengelola perusahaan sudah berlangsung cukup lama sehingga tidak mudah untuk menghilangkannya (Kaihatu, 2006). Tingginya peran kepemilikan keluarga dalam proses penerapan konsep corporate governance belum banyak mendapat perhatian peneliti. Penelitian-penelitian mengenai corporate governance umumnya berdasar dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek.

Penelitian sebelumnya mengenai prediksi kebangkrutan berdasarkan variabel corporate governance sebagai prediktor telah dilakukan Platt & Platt (2002), Wardhani, (2006), Bodroastuti (2009), Widyasaputri, (2012), Deviacita & Achmad, (2012), Triwahyuningtias, (2012), Hanifah & Purwanto (2013), Listiana, (2013), Ellen & Juniarti (2013), Sastriana (2013), Fadhilah & Syafruddin, (2013), Hadi & Andayani (2014), Yudha & Fuad (2014), Septivani & Agoes (2014), Putri & Merkusiwati, (2014), Yayanti & Yanti, (2015), Radifan & Yuyetta (2015), Cinantya &

Merkusiwati, (2015), Manzaneque, Priego, & Merino (2016), Hanafi & Breliastiti (2016), Mafiroh (2016), Paramastri & Hadiprajitno, (2017), Santosa (2017), dan Dewi, Khairunnisa, & Mahardika (2017). Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, *financial leverage* dan *Operating capacity* dikarenakan terdapat ketidak konsistenan pada hasil penelitian..

Seperti dalam penelitian (Siagian, 2010), semakin banyak kepemilikan institusional maka kemungkinan terjadinya tekanan keuangan (*financial distress*) akan semakin kecil. Tetapi hasil penelitian Widyasaputri (2012), Sastriana (2013), Putri & Merkusiwati (2014), Manzaneque et al. (2016), kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Widyasaputri (2012) mendapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kondisi *financial distress*. Lain halnya Hadi & Andayani (2014) dan Cinantya & Merkusiwati (2015) sependapat bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Wardhani (2007), Hanifah & Purwanto (2013), Hadi & Fauziah (2014), Yudha & Fuad (2014), sepakat bahwa semakin besar jumlah komisaris maka fungsi *monitoring* yang dijalankan akan semakin meningkat dan kemungkinannya kesulitan keuangan semakin kecil. Namun tidak dengan penelitian

yang dilakukan Bodroastuti(2009) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah dewan komisaris yang lebih besar justru kemungkinan *financial distress* semakin besar, yang berarti fungsi *monitoring* yang dijalankan dalam perusahaan relative lebih lemah.

Selain *corporate governance*, terdapat faktor internal perusahaan yang terdapat ketidak konsistenan pada hasil dan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*, yaitu leverage. Triwahyuningtias(2012),Listiana (2013),Septivani & Agoes(2014), Gobenvy(2014), Mafiroh (2016)sepakat bahwa variabel *Leverage* secara signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian Ellen & Juniarti (2013) dan Widhiari & Merkusiwati (2015) bertolak belakang dengan menyatakan bahwa *Leverage* tidak signifikan berpengaruh pada *financial distress*.

Selain itu variabel *Operating capacity* ditemukan hasil penelitian yang juga tidak konsisten, Hadi & Andayani (2014) dan Widhiari & Merkusiwati (2015) yang menyatakan variabel *Operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress*, tetapi penelitian Dewi et al. (2017) mendapatkan hasil *Operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian ini digunakan model lain untuk mengukur *financial distress* yaitu menggunakan *interest coverage ratio* (ICR) sesuai saran dari Putri & Merkusiwati (2014), Widhiari & Merkusiwati (2015),Cinantya & Merkusiwati

(2015), Ayu, Handayani, & Topowijono (2017). *Interest coverage ratio* atau yang juga sering disebut *Times Interest Earned Ratio* merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak pada beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya, atau mengukur beberapa kali besarnya laba mampu menutup beban bunganya (Noviandri, 2014).

Faktor yang akan membuat penelitian ini berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya yaitu data yang digunakan berasal dari perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang dimiliki oleh keluarga. Berdasarkan ketidakkonsisten dari beberapa hasil penelitian yang dipaparkan di atas maka penelitian dalam skripsi ini untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan keluarga di Indonesia dengan judul: “PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE DAN OPERATING CAPACITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2016)”.

1.2. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penelitian ini memiliki rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?

2. Apakah ukuran dewan direksi memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah *Leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah *Operating capacity* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?

1.3. Tujuan penelitian

Berdasarkan uraian diatas tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Melihat pengaruh kepemilikan institusional dalam perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.
2. Melihat pengaruh ukuran dewan direksi dalam perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia terhadap kondisi *financial distress*.
3. Melihat pengaruh dewan komisaris dalam perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.
4. Melihat pengaruh *leverage* dalam perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.
5. Melihat pengaruh *operating capacity* dalam perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Memberikan masukan kepada lembaga pemerintah yang bertanggung jawab dalam hal penyusunan peraturan mengenai penerapan corporate governance

agar perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki pedoman dan lebih serius menerapkannya di dalam perusahaan tersebut

2. Menjadi bahan masukan bagi para investor dalam hal pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan bahwa penerapan *corporate governance* merupakan salah satu faktor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan, dalam hal ini *financial distress*.
3. Bagi perusahaan, terutama perusahaan yang mengalami *financial distress*, dapat menjadi masukan mengenai *corporate governance* yang berpengaruh untuk mengatasi kondisi *financial distress* tersebut.
4. Menjadi sumber referensi dan bukti empiris bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lanjutan atau penelitian yang berada pada bidang kajian yang sama.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan tersebut sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini mengkaji landasan teori yang terdiri dari teori agensi, *financial distress*, *corporaye governance*, *leverage* dan *operating capacity*, serta terdapat tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesa, kerangka penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas populasi dan sampel penelitian, data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, model analisis data yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, analisis regresi logistic, uji multikolinearis, dan uji hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil statistik.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang dilakukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Bab ini mengkaji landasan teori yang terdiri dari teori agensi, *financial distress*, *corporaye governance*, *leverage* dan *operating capacity*, serta terdapat tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesa, kerangka penelitian.

2.1. LANDASAN TEORI

Penelitian ini berdasar pada teori agensi yang menyatakan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Ada kemungkinan manajer secara sengaja melakukan penipuan yang merugikan pemegang saham. Hal ini dikenal dengan istilah *moral hazard* yang secara etimologis sebagai jebakan moral. Dalam kamus bahasa Inggris *moral hazard* dijelaskan sebagai *the hazard arising from the uncertainty or honersty of the insured'* maka *moral hazard* dapat dikatakan sebagai ketidak jujuran atau kejahatan. Tindakan *moral hazard* atau penipuan oleh manajer memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan kemungkinan *financial distress* pada perusahaan.

2.1.1. Teori Agensi

Jensen & Meckling(1976) mendefinisikan hubungan agensi sebagai kontrak antara seseorang atau lebih pemegang saham (prinsial) yang meminta orang lain sebagai pengelola untuk melaksanakan beberapa pekerjaan bagi kepentingan prinsipal

untuk membuat keputusan.. Umumnya hubungan agensi ini dapat ditemukan pada perusahaan-perusahaan besar dikarenakan salah satu ciri perusahaan besar adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolanya. Berdasarkan pendelegasian wewenang pemilik kepada agen, manajemen yang berlaku sebagai agen diberikan hak dalam mengambil keputusan bisnis bagi kepentingan pemilik.

Namun terkadang kepentingan kedua belah pihak antara prinsipal dengan agen yang diberi wewenang mengelola perusahaan tidak selalu sejalan sehingga menyebabkan terjadinya benturan kepentingan. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan adanya perbedaan informasi diantara mereka sehingga menyebabkan pengambilan keputusan pun berbeda. Kubu yang paling mengerti mengenai seluk beluk perusahaan seperti kemampuan dan risiko perusahaan adalah pihak manajemen, sedangkan prinsipal hanya mengetahui sedikit masalah yang terjadi dalam perusahaan dan tidak secara keseluruhan memahami keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Permasalahannya adalah jika dalam perusahaan keluarga, pemisahan antara prinsipal dengan agen tidak berjalan sesuai dengan seharusnya, Sebab banyak posisi petinggi perusahaan justru diisi dengan orang-orang yang masih memiliki hubungan darah dengan prinsipal.

Kinerja perusahaan dalam perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh keluarga banyak dipengaruhi oleh visi misi keluarga itu sendiri. Azwari (2016) menyatakan bisnis keluarga tentu tidak luput dari ragam persoalan yang terkadang sukar diselesaikan seperti adanya ketidakpercayaan di antara sesama anggota keluarga, konflik dalam suksesi kepemimpinan, konflik dalam pengambilan

keputusan, isu putra mahkota (penerus dalam perusahaan), perbedaan pola pikir manajerial antara generasi lama dengan generasi berikutnya, dan sebagainya . Oleh karena itu, banyak bisnis keluarga mengalami kemerosotan.

Masalah agensi kemungkinan dapat diminimalisir dengan dikontrol oleh kepemilikan keluarga (Harjito, 2013). Morck & Yeung (2003) yang meneliti mengenai masalah agensi di grup perusahaan keluarga di Amerika Serikat dan Inggris mengemukakan bahwa semakin besar *insider ownership* (kepemilikan keluarga) semakin baik tata kelolanya (*corporate governance*). Hadi & Andayani (2014) juga sepakat jika salah satu usaha yang diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan adalah penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan.

2.1.2. FINANCIAL DISTRESS

2.1.2.1. Definisi *financial distress*

Telah sejak lama berbagai literature financial menggambarkan *financial distress* sebagai sebuah kondisi yang merugikan dimana kemungkinan terjadinya hal ini sangat penting dalam menentukan struktur modal perusahaan yang optimal. Financial distress merupakan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai kebangkrutan (Platt & Platt, 2002). Keadaan kesulitan keuangan biasanya dapat diprediksi oleh pihak eksternal perusahaan dari informasi yang diberikan dari perusahaan.

Financial distress dapat terjadi di berbagai perusahaan dan bisa menjadi penanda/sinyal dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan. Apabila

suatu perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka pihak manajemen harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena bisa saja keputusan tersebut membawa perusahaan masuk pada tahap kebangkrutan. Manajemen dari perusahaan yang mengalami *financial distress* harus melakukan tindakan untuk mengatasi masalah keuangan tersebut dan mencegah terjadinya kebangkrutan (Dwijayanti, 2010)

Financial distress yang didefinisikan menurut tipenya seperti yang diungkapkan Brigham & Gapenski (1997) dalam Afriyeni (1999) adalah sebagai berikut:

1. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi merupakan keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capitalnya*. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau menyediakan modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah tingkat bunga pasar. Meskipun tidak memiliki suntikan modal baru saat aset tua sudah waktunya diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business failure*

Ini adalah kondisi dimana perusahaan atau bisnis mengalami kerugian operasional secara terus-menerus, maka nilai pasar (*market value*) dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Sehingga perusahaan

tersebut tidak mampu memperoleh *return* yang lebih besar dari modalnya maka perusahaan atau bisnis tersebut dikatakan mengalami kegagalan (*failure*)

3. *In default*

Kondisi ini akan dirasakan oleh perusahaan apabila perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian utang (*term of loan agreement*).

Terdapat dua istilah yang berbeda dalam kondisi ini, yaitu:

a) *Technical default*

Dalam kondisi ini perusahaan melanggar perjanjian pinjaman. Perusahaan tetap dapat beroperasi apabila perusahaan melakukan negosiasi kembali dengan debitor

b) *Payment default*

Dalam kondisi ini perusahaan gagal memenuhi kewajiban membayar bunga atau pokok pinjaman. Jika dalam perjanjian utang dilengkapi dengan perjanjian *grace period* (perpanjang waktu periode), maka kondisi *payment default* terjadi setelah masa *grace period* tersebut berakhir.

4. *Insolvent*

Suatu perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan *Insolvency in bankruptcy* apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang disebabkan kekurangan likuiditas atau perusahaan tidak mampu memperoleh laba bersih.

Terdapat dua kondisi berbeda dalam hal ini, yaitu:

a) kondisi tidak likuid yang bersifat temporer, jika setelah jangka waktu tertentu perusahaan dapat mengkonversikan asetnya sehingga dapat meningkatkan kasnya untuk membayar kewajibannya maka perusahaan akan selamat.

b) *Bankruptcy insolvency*

Kondisi dimana nilai buku dari total kewajiban lebih besar dari pada nilai pasar dari total asetnya sehingga nilai perusahaan negative mengakibatkan nilai aset tidak mencukupi untuk membayar kewajibannya kembali.

5. *Bankruptcy*

Kondisi ini memiliki modal yang negatif dan klaim dari kreditur tidak dapat terpenuhi kecuali harta perusahaan dijual (dilikuidasi). Perusahaan dinyatakan bangkrut secara legal apabila telah membuat pernyataan kebangkrutan yang berlaku.

2.1.2.2. Penyebab *Financial Distress*

Financial distress dapat terjadi pada semua perusahaan baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Lizal (2002) mengelompokkan penyebab kesulitan, yang disebut dengan Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan. Terdapat tiga alasan utama mengapa perusahaan dapat mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut, yaitu:

a. Neoclassical Model

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya menggunakan rasio *profit* terhadap *assets* (untuk mengukur profitabilitas), dan *liabilities* terhadap *assets*.

b. Financial Model

Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang tidak tepat dan menyebabkan batasan likuiditas (*liquidity constraints*).hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang, namun demikian perusahaan tersebut harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Model ini mengestimasi *financial distress* dengan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti rasio *turnover* terhadap *total assets*, *revenues* terhadap *turnover*, *profit margin*, *stock turnover*, *receivables turnover*, ROA, dan ROE.

c. Corporate Governance Model

Kondisi *financial distress* menurut *corporate governance model* adalah ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk. Ketidak efisienan ini mendorong perusahaan menjadi keluar dari pasar sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tidak terpecahkan.

2.1.3. *Corporate Governance*

2.1.3.1. Definisi *Corporate Governance*

Istilah “Corporate Governance” pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Committee di tahun 1992 dalam laporan mereka yang kemudian dikenal sebagai Cadbury Report dan merupakan titik balik (*turning point*) yang sangat menentukan bagi praktik corporate governance di seluruh Indonesia (Dwiridotjahjono, 2010). Cadbury Commite (1992) dalam Dwiridotjahjono (2010) mengemukakan bahwa “*Corporate Governance* diartikan sebagai sistem yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.”

Namun secara konseptual, keberadaan konsep *corporate governance* dapat ditelusuri kembali hingga ke akhir abad 18 masehi. Lukviarman (2006) menyatakan bahwa para ahli di bidang *corporate governance* sepakat untuk menyatakan bahwa Adam Smith (1776) merupakan filosof pertama yang dianggap menjadi peletak dasar dalam memformalisasikan konsep *corporate governance*.

Menurut *Forum For Corporate Governance in Indonesia* (FGCI) Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang beekaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu istem yang mengendalikan perusahaan.

Organization of Economic Cooperation and Development (OECD) mengungkapkan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan sekumpulan

hubungan antara pihak manajemen perusahaan, board, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan.

KNKG menjelaskan bahwa *good corporate governance* diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Menurut Kaihatu (2006) *good corporate governance* merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global.

2.1.3.2. Asas *Good Corporate Governance*

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) menegaskan bahwa setiap perusahaan harus memastikan asas *good corporate governance* diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*). Asas-asas *good corporate governance* menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), yaitu:

a. *Transparansi (Transparency)*

Keputusan Menteri Negara BUMN No. Kep-117/M-MBU/2002 mengartikan transparansi sebagai keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material

dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

b. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

d. Independensi (*independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Apabila kelima prinsip tersebut diterapkan maka dapat meningkatkan kualitas suatu perusahaan karena dapat meminimalisir kemungkinan perekrutan kinerja perusahaan. dengan demikian, esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku (Kaihatu, 2006).

Prinsip-prinsip *Corporate Governance* dari OECD menyangkut hal-hal sebagai berikut:

1. Hak-hak para pemegang saham;
2. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham
3. Peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *Corporate Governance*;
4. Transparansi dan Penjelasan;
5. Peranan Dewan Komisaris

Oleh sebab itu variabel *Corporate Governance* akan diprosikan dengan kepemilikan institusional, dewan direksi, dan dewan komisaris.

2.1.3.3. Kepemilikan Keluarga

Perusahaan keluarga (*family business*) sudah menjadi suatu fenomena umum yang muncul di seluruh belahan dunia. Sebanyak 88 persen perusahaan besar di Indonesia merupakan perusahaan keluarga (Susanto, 2007) dalam (Sia & Mustamu, 2013). Dalam buku yang berjudul “Generation to Generation” yang ditulis oleh Gersick et all (1997) dalam Komalasari & Nor (2014), melaporkan bahwa jumlah perusahaan keluarga (baik yang dimiliki atau dikontrol oleh keluarga) di dunia berkisar antara 65-80% dan 40% nya masuk ke dalam daftar 500 perusahaan besar versi majalah Fortune.

Perusahaan keluarga juga mendominasi pergerakan ekonomi di negara berkembang. Ward (2002) dan Aronoff (2002) dalam Sia & Mustamu (2013) mendefinisikan perusahaan keluarga sebagai perusahaan yang terdiri dari dua atau lebih anggota keluarga yang mengawasi keuangan. Berdasarkan data Indonesian *Institute for Corporate and Directorship* tahun 2010 menunjukkan bahwa lebih dari 95 persen bisnis di Indonesia merupakan perusahaan yang dimiliki maupun dikendalikan oleh keluarga.

Perusahaan keluarga memiliki beberapa perbedaan karakteristik. Perbedaan ini utamanya disebabkan oleh perbedaan struktur kepemilikan serta susunan dewan direksi dan dewan komisaris. Pada perusahaan keluarga, kepemilikan perusahaan cenderung terkonsentrasi dengan kata lain terdapat dominasi kendali di tangan keluarga tertentu (Komalasari & Nor, 2014).

Perusahaan keluarga cenderung menempatkan anggota keluarga mereka di manajemen perusahaan. Hal tersebut dikarenakan seringkali anggota keluarga merasa berhak untuk menjadi bagian dari perusahaan serta ikut andil mengembangkan perusahaannya. Perusahaan membutuhkan individu-individu yang berkompeten, terkadang perekrutan berdasarkan hubungan darah berakibat mengancam hidup perusahaan dikarenakan individu tersebut tidak berkompeten.

Di sisi lain, selama tahun 2000-2010 bisnis keluarga di Asia mencatat total laba kumulatif sebesar 261 persen, dengan tingkat pertumbuhan tahunan gabungan sebesar 13,7 persen selama periode tersebut (Meryana, 2011)

2.1.3.4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Hadi & Andayani, 2014). Apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak institusional tentunya akan ada pengawasan pada manajemen dalam melaksanakan operasional perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan semakin sedikit (Parulian, 2007) dalam (Cinantya & Merkusiwati, 2015).

Kepemilikan institusional memiliki berbagai kelebihan, antara lain yaitu memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi, memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan yang lebih ketat atas aktivitas yang terjadi dalam perusahaan, dan umumnya mampu

mengurangi masalah agensi dalam perusahaan (Pangeran & Salaunaung, 2016). Menurut Alfinur (2016) kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan.

2.1.3.5. Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan (Hadi & Andayani, 2014). Pihak inilah yang akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam melaksanakan tugasnya, direksi harus mematuhi anggaran dasar perseroan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Muskibah, 2007).

Menurut UU Perseroan Terbatas, direksi merupakan suatu organ yang di dalamnya terdiri satu atau lebih anggota yang dikenal dengan sebutan direktur (Muskibah, 2007). Adapun tanggung jawab direksi menurut pasal 97 ayat (1,2 dan 3) UU Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007 adalah sebagai berikut:

- a. Bertanggung jawab atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan
- b. Setiap anggota direksi wajib dengan itikad bbaik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan dan usaha perseroan

- c. Setiap anggota direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2).

2.1.3.6. Ukuran Dewan Komisaris

Para ahli sepakat menyatakan bahwa sistem *corporate governance* yang dianut Indonesia mengikuti pola *Continental European System*, dimana memiliki sistem dua tingkat (*Two Tiers System*) atau bisa diartikan perusahaan memiliki dua badan terpisah, yaitu Dewan Pengawas (Dewan Komisaris) dan Dewan Manajemen (Dewan Direksi) (FGCI, n.d.).

Dalam suatu perusahaan peran dewan komisaris lebih ditekankan kepada fungsi *monitoring* dari implementasi kebijakan direksi (Hadi & Andayani, 2014). Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan (FGCI, n.d.). Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) Nomor 40 tahun 2007, yaitu Pasal 108 UUPT, Komisaris bertugas mengawasi kebijaksanaan Direksi dalam menjalankan perusahaan serta memberikan nasihat kepada direksi dan berdasarkan UUPT pasal 111 anggota Dewan Komisaris diangkat oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

2.1.4. *Leverage*

Leverage ratio merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76) dalam (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total asset. Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar (Srengga, n.d.).

2.1.5. *Operating Capacity*

Operating capacity disebut juga dengan rasio efisiensi, yang menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional suatu entitas (Jiming & Weiwei, 2011). Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan total asset. Semakin efektif suatu perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011) dalam (Hadi & Andayani, 2014).

2.2. TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Hadi & Andayani (2014) melakukan penelitian yang berjudul “ Mekanisme Corporate Goovernance dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress” pada tahun 2014 di Indonesia. Metode yang digunakan dalam

penelitian tersebut adalah metode analisis kuantitatif deskriptif dengan pendekatan analisis data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2008-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Variabel independen dalam penelitian ini antara lain yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*. Variabel dependen diproksikan menggunakan *interest coverage ratio*. Dalam penelitian ini diperoleh hasil sebagai berikut: (1) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (2) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (3) dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (4) dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, (5) likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (6) *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan (7) *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Wardhani (2007) melakukan penelitian yang berjudul “Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan” pada tahun 2007 di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah metode analisis kuantitatif deskriptif dengan pendekatan analisis data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel berpasangan (*matched-pairs sample*) antara perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan perusahaan yang sehat secara keuangan. Sampel tersebut diambil dari perusahaan manufaktur dengan periode laporan keuangan dari tahun 1999 sampai 2004. Variabel

independen dalam penelitian ini yaitu ukuran dewan komisaris, independensi dewan (komisaris independen), persentase kepemilikan oleh institusi keuangan, persentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris sebelumnya, ukuran perusahaan, dan *Leverage*. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan (komisaris independen), persentase kepemilikan oleh institusi keuangan, persentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris sebelumnya tidak berpengaruh signifikan.

Hanifah & Purwanto (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* terhadap kondisi *financial distress*” pada tahun 2013 di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah metode analisis kuantitatif deskriptif dengan pendekatan analisis data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Variabel independen dalam penelitian ini antara lain ukuran dewan direksi, dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, *current ratio*, liabilitas, ROA, dan *Operating Capacity*. Variabel dependen dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *interest coverage ratio* (ICR). Hasil penelitian yang diperoleh adalah ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan *Operating*

Capacity signifikan negatif, sedangkan dewan komisaris, proporsi komisaris independen, komite audit, current ratio, dan ROA mendapatkan hasil tidak signifikan.

Secara keseluruhan berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dan dijadikan rujukan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1 Rekapitulasi Tinjauan Penelitian-Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian Nama Peneliti dan	Variabel	Hasil
1.	Hadi & Andayani (2014) Mekanisme corporate governance dan kinerja keuangan pada perusahaan yang mengalami financial distress	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial 2. Kepemilikan institusional 3. Dewan direksi 4. Dewan komisaris 5. Likuiditas 6. Leverage 7. Operating capacity 	Berpengaruh: <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Operating Capacity</i> 2. dewan direksi Tidak berpengaruh: <ol style="list-style-type: none"> 1. kepemilikan institusional 2. kepemilikan manajerial 3. likuiditas 4. leverage
2.	Hanifah & Purwanto (2013) Pengaruh struktur corporate governance dan financial indicators terhadap financial distress	Dependen: <i>Financial distress</i> Independen: <ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran dewan direksi 2. Dewan komisaris 3. Proporsi Komisaris independen 4. Kepemilikan manajerial 5. Kepemilikan institusional 	Signifikan, negatif: <ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran dewan direksi 2. Kepemilikan manajerial 3. Kepemilikan institusional 4. Leverage 5. Operating capacity Tidak signifikan:

		6. Komite audit 7. Current ratio 8. Liabilities 9. ROA 10. Operating capacity	1. Dewan komisaris 2. Proporsi komisaris independen 3. Komite audit 4. Current ratio 5. ROA
3.	(Wardhani, 2007) Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan	Dependen: <i>Financial distress</i> Independen: 1. Ukuran dewan komisaris 2. Independensi dewan (komisaris independen) 3. Persentase kepemilikan oleh institusi keuangan 4. Persentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris sebelumnya 5. Ukuran perusahaan 6. <i>Leverage</i>	Signifikan: 1. Ukuran dewan komisaris 2. <i>Leverage</i> Tidak signifikan: 3. Komisaris independen 4. Persentase kepemilikan oleh institusi keuangan 5. Persentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris sebelumnya

Sumber: Data olahan peneliti (2018)

2.3. PENGEMBANGAN HIPOTESA

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Hal tersebut disebabkan apabila terdapat kepemilikan oleh institusional maka dapat mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Namun besarnya investasi yang dilakukan oleh investor institusional sangat berpengaruh pada pengawasan, karena semakin besar kepemilikan institusi tersebut maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen dan kemudian akan memberikan efek positif yang signifikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat yang dapat juga disimpulkan probabilitas perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan adalah kecil. Temuan oleh Radifan & Yuyetta (2015) dan Hanifah & Purwanto (2013) menganjurkan dengan semakin besarnya kepemilikan saham oleh institusi-institusi maka pengawasan terhadap kinerja manajemen semakin besar kemudian akan membuat manajemen melakukan tugas dan mengambil keputusan dengan lebih berhati-hati yang menghindarkan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Ukuran Dewan Direks terhadap *Financial Distress*

Ukuran dewan direksi merupakan salah satu mekanisme Corporate Governance yang sangat penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Terkadang pemilik perusahaan membentuk dewan direksi dengan jumlah lebih dari seorang direksi (Radifan & Yuyetta, 2015). Temuan dalam penelitian Hadi & Andayani (2014) semakin besarnya jumlah dewan direksi, semakin besar tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena banyaknya kinerja dewan direksi tidak seefektif kinerja dewan direksi yang jumlah lebih kecil, hal tersebut disebabkan jumlah dewan direksi yang besar dapat menghambat koordinasi yang dapat mencegah dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₂: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Ditinjau dari fungsinya, pentingnya jumlah dewan komisaris menimbulkan pertanyaan baru mengenai berapa banyak dewan yang dibutuhkan perusahaan. Pfeffer & Salancik (1978) dalam Wardhani (2006) menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi. Sedangkan kerugian dari jumlah dewan yang besar berkaitan dengan dua hal, yaitu: meningkatnya

permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol (Jensen, 1993; Yermack 1996 dalam Wardhani, 2007). Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₃: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Dalam menjalankan suatu usaha tentu perusahaan akan memerlukan modal, dimana modal dapat berasal dari penjualan saham ataupun dengan meminjam dana dari pihak ketiga dalam bentuk utang. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian (Harahap, 2001:306 dalam Hadi & Andayani, 2014). Putri & Merkusiwati (2014) menyimpulkan bahwa perusahaan yang besar cenderung memiliki tingkat rasio *leverage* yang besar juga. Hal ini pun didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Wardhani, 2007). Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

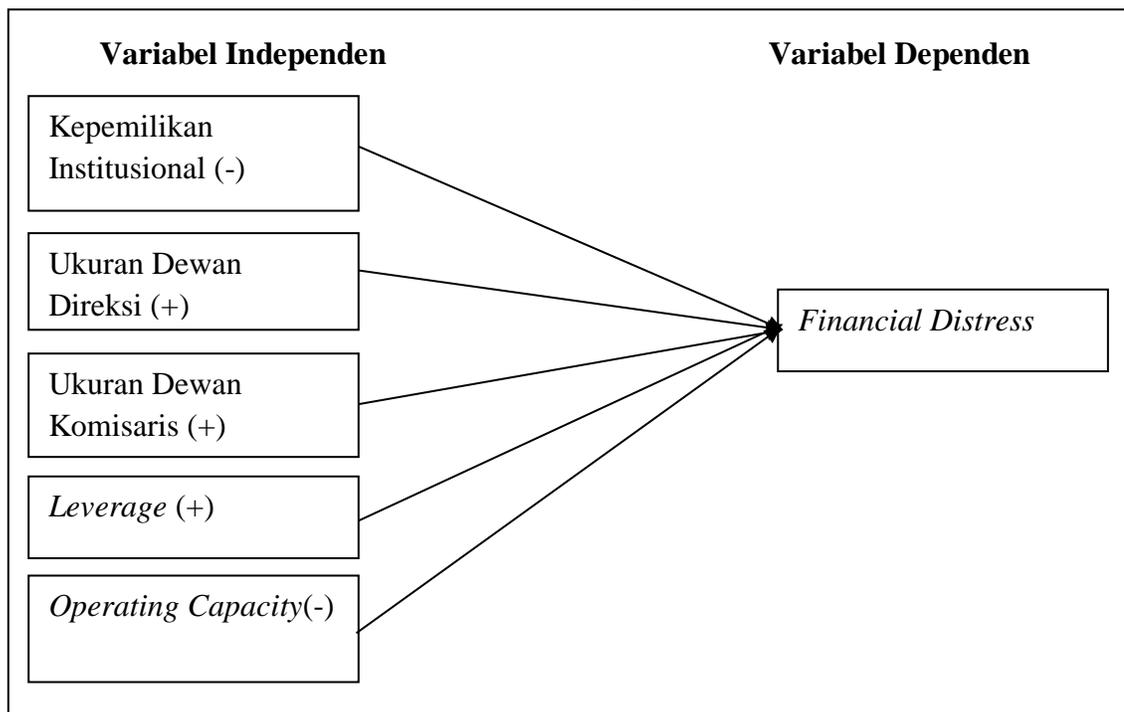
Operating Capacity diproksikan dengan rasio perputaran total aktiva yang mencerminkan efisiensi operasional perusahaan. rasio perputaran aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Rasio perputaran total aktiva yang rendah harus membuat manajemen untuk mengevaluasi strategi, pemasaran dan pengeluaran modalnya (Hadi & Andayani, 2014). Ardiyanto (2011) dalam Hanifah & Purwanto (2013), menyatakan semakin efektif perusahaan menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hanifah & Purwanto (2013) menyatakan bahwa rasio *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress* secara negatif. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₅: *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

2.4. KERANGKA PENELITIAN

Kerangka penelitian ini dibuat untuk mempermudah dalam memahami pengaruh corporate governance, *Leverage*, dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



Hipotesis penelitian:

- H₀₁: Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
 Ha₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
 H₀₂: Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
 Ha₂: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.
 H₀₃: Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
 Ha₃: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

H0₄: *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Ha₄: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

H0₅: *Operating Capacity* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Ha₅: *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode tahun 2015-2017;
- 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu
 - a) kepemilikan institusional,
 - b) ukuran dewan direksi,
 - c) ukuran dewan komisaris,
 - d) *leverage* yang berupa total hutang serta total aset,
 - e) *operating capacity* yang berupa total penjualan, total aset.
 - f) *Interest Coverage Ratio* yang berupa *operating profit*, *interest expense*

3.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh secara tidak langsung karena melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 dalam situs BEI yaitu www.idx.co.id yang menyediakan semua data mengenai variabel-variabel penelitian yaitu, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, *leverage*, *operating capacity* dan *interest coverage ratio* sebagai ukuran *financial distress*.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yaitu cara untuk memperoleh data yang akan digunakan dalam penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini sama dengan metode yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtias (2012) adalah:

1. Studi pustaka

Pengumpulan data sekunder ini melalui artikel jurnal, penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian ini

2. Studi dokumentasi

Pengumpulan data sekunder diperoleh dari pojok BEI Universitas Islam Indonesia, website resmi Bursa Efek Indonesia.

3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran

3.4.1. Variabel Independen

1. Corporate Governance

Mekanisme Good Corporate Governance atau tata kelola perusahaan diarahkan untuk menjamin dan mengawasi sistem dalam organisasi dan juga diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan (Hadi & Andayani, 2014). Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan ukuran dewan komisaris.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah prosentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Triwahyuningtias, 2012). Dalam penelitian ini variabel kepemilikan institusional diukur dengan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi dari seluruh saham beredar.

b. Ukuran dewan direksi

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang (Bodroastuti, 2009). Dalam penelitian ini ukuran dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan pada periode t, termasuk CEO (Wardhani, 2006).

c. Ukuran Dewan Komisaris

Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring implementasi kebijakan direksi (Bodroastuti, 2009). Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham (Wardhani, 2006). Dalam penelitian ini dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah komisaris yang ada pada periode t (Hadi & Andayani, 2014).

2. *Leverage*

Leverage atau bisa disebut juga rasio solvabilitas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76 dalam Widhiari & Merkusiwati, 2015). Dalam penelitian ini rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *total liabilities to total asset* (Almilia & Kristijadi, 2003).

$$\text{Total Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Operating Capacity*

Operating capacity diprosikan dengan perputaran total aktiva yang mencerminkan efisiensi operasional perusahaan (Hadi & Andayani, 2014). Menurut Ardiyanto (2011) dalam Widhiari & Merkusiwati (2015), peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan

relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai untuk mengukur *Operating capacity* adalah *total asset turnover* (Hanifah & Purwanto, 2013).

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total asset}}$$

3.4.2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diklasifikasikan sebagai variabel *dummy*, diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio*. *Interest coverage ratio* yang merupakan salah satu rasio solvabilitas atau yang biasa disebut *times interest earned ratio* dapat merefleksikan berapa kali biaya bunga (*interest expense*) yang ditutupi oleh laba atau arus kas (*cash flow*). 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 1, 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 0.

Klapper, Claessens, & Djankov (1999) menjelaskan “perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 (satu)”, maka *financial distress* diukur dengan menggunakan *interest*

coverage ratio. Dalam penelitian ini *financial distress* diproksi atau diukur dengan menggunakan *interest coverage rate* (Wardhani, 2006).

Interest coverage rate adalah rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional perusahaan. Rasio ini dirancang untuk menghubungkan biaya keuangan perusahaan dengan kemampuan perusahaan membayar biaya tersebut dan berfungsi sebagai ukuran kemampuan perusahaan membayar bunga dan menghindari kebangkrutan (Anggarini, 2010). Maka, semakin tinggi nilai *interest coverage ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan dapat membayar bunga. Rumus untuk menghitung *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut (Hadi & Andayani, 2014):

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Operating Profit/EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

Keterangan:

Operating Profit : Laba Operasi

Interest Expense : Beban Bunga

3.5. Model Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan salah satu cara untuk menganalisis suatu permasalahan yang kemudian diwujudkan dalam bentuk angka.

3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan data tersebut. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum untuk menggambarkan variabel kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, *leverage*, dan *operating capacity*.

3.5.2. Analisis Regresi Logistik

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis *Logistic Regression* (Regresi Logistik) yang digunakan untuk melihat pengaruh mekanisme *corporate governance*, *leverage*, dan *operating capacity* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Regresi Logistik diterapkan karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel *dichotomus* seperti dalam penelitian (Fadhilah & Syafruddin, 2013). Dalam regresi logistic, tidak memerlukan uji normalitas, heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik pada variabel dependennya Ghazali (2009), namun dalam penelitian ini menggunakan uji multikolinieritas untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Rumus yang digunakan seperti dalam penelitian milik Hadi & Andayani, (2014) adalah sebagai berikut:

$$\text{Logit FIN_DIS} = \beta_0 + \beta_1 \text{Kep.Ins} + \beta_2 \text{DIR} + \beta_3 \text{KOM} + \beta_4 \text{LEV} + \beta_5 \text{OP}$$

Keterangan:

Logit FIN_DIS = variable dummy untuk kemungkinan *financial distress*, yaitu: perusahaan *financial distress* bernilai = 0, dan perusahaan *non financial distress* bernilai = 1

β_0 = Konstanta

Kep.Ins = Kepemilikan Institusional

DIR = Dewan Direksi

KOM = Dewan Komisaris

LEV = *Leverage*

OP = *Operating Capacity*

3.5.3. Uji Multikolinearis

Uji multikolinearis yaitu pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi maka dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya, VIF (*variance inflation factor*). Apabila didapati nilai *Tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10, maka model regresi tidak terjadi multikolinearitas (Hadi & Andayani, 2014)

3.5.4. Uji Hipotesis

3.5.4.1. Uji kelayakan model regresi

Kelayakan model regresi dapat dinilai dengan menggunakan *Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. *Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* digunakan untuk menguji apakah data yang diperoleh cocok atau tidak dengan model regresi logistic. Apabila probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan apabila probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima (Ghozali, 2006:233 dalam Hadi & Andayani, 2014)

3.5.4.2. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Dalam menilai *Overall Fit Model Test*, dapat dilakukan dengan beberapa cara. Diantaranya adalah sebagai berikut:

a. *Chi Square (X^2)*

Tes statistik *Chi Square (X^2)* digunakan berdasarkan fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood (L)* model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. *Likelihood* ditransformasikan menjadi $-2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Penggunaan nilai X^2 untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log likelihood$ awal (hasil *block number 0*) dengan nilai $-2 \log likelihood$ hasil *block number 1*. Dengan kata lain, nilai *chi square* didapat dari nilai $-2\log L_1 - 2\log L_0$. Apabila terjadi penurunan, maka

model tersebut menunjukkan model regresi yang baik (Ghozali, 2006:237) dalam (Hadi & Andayani, 2014).

b. *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*

Analisis nilai *Cox and Snell's R Square* dilakukan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Hadi & Andayani, 2014). *Cox and Snell's R Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran *R Square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke's R Square*. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell's R Square* untuk memastikan bahwa nilai bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi cara membagi nilai *Cox and Snell's R Square* (ghozali, 2005 dalam Anggarini 2010).

c. Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* (Hadi & Andayani, 2014). Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat yang dinyatakan dalam persen. Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada sisi kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel

dependen dalam hal ini yaitu *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), sedangkan pada sisi baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen.

3.5.4.3. Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji Parsial)

Uji parsial dilakukan dengan cara melakukan uji *wald*. Uji *wald* merupakan uji yang menggunakan pendekatan distribusi normal. Uji ini bertujuan untuk menguji signifikansi setiap variabel independen dengan melihat kolom *sig* atau *significance*. Prosedur pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependennya jika diperoleh nilai probabilitas $< 0,05$, akan tetapi sebaliknya jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependennya.

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

Bab ini merupakan hasil dari pengolahan data serta pembahasannya yang merupakan interpretasi dari hasil pengolahan data tersebut dimana hal ini merupakan jawaban dari permasalahan penelitian ini.

4.1. PEMILIHAN DATA SAMPEL

Pada bagian ini akan dijelaskan bagaimana langkah-langkah peneliti dalam melakukan pemilihan sampel perusahaan yang akan masuk sebagai objek penelitian. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2015-2017. Kriteria perusahaan keluarga adalah memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham. Berdasarkan hasil pengamatan, terdapat 40 perusahaan yang masuk dalam kriteria yang telah ditetapkan. Perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam sampel penelitian ini disajikan dalam lampiran 1.

Dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, sesuai dengan metode penelitian maka selanjutnya peneliti melakukan pengamatan untuk mengetahui perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*, mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Hadi & Andayani (2014). Indikator kunci dalam menentukan perusahaan yang mengalami *financial*

distress seperti yang telah dipaparkan oleh Klapper Claessens, & Djankov (1999), “perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 (satu)’. Variable dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*, pemberian skor pada variabel ini adalah 0 pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 1 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

4.2. STATISTIK DESKRIPTIF

Peneliti menggunakan 40 perusahaan sebagai sampel penelitian yang didapatkan dari hasil pemilihan sampel yang telah dilakukan sebelumnya. Data yang diperlukan untuk penelitian ini yang diperoleh dari Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan website resmi Bursa Efek Indonesia berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2015-2017. Statistik deskriptif merupakan gambaran secara umum mengenai data yang digunakan dalam suatu penelitian. Pemaparan statistik deskriptif ini mempunyai tujuan untuk mendapatkan sekilas gambaran mengenai data tersebut, sehingga penelitian ini mudah dipahami.

Analisis deskriptif meliputi rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Kemudian terdapat nilai minimum dan maksimum yang menunjukkan nilai terendah dan tertinggi beberapa variabel yang diteliti. Nilai rata-rata dari variabel yang diteliti ditunjukkan oleh nilai *mean*, sedangkan sebaran data penelitian ditunjukkan oleh nilai standar deviasi.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Fin. Dis	120	.0	1.0	.700	.4602
Kep.Ins	120	.00	99.73	54.3674	34.07659
DIR	120	1	10	3.98	2.189
KOM	120	1	5	2.54	1.092
LEV	120	.018573802	3.424596647	.50816898030	.355617359180
OC	120	.04349	4.90622	.8701838	.55109797
Valid N (listwise)	120				

Tabel 4.2 yang merupakan hasil statistik deskriptif dari keseluruhan sampel, diketahui bahwa terdapat 5 variabel penelitian (Kep.Ins, DIR, KOM, LEV, dan OC) yang dapat dilihat statistic deskriptifnya, dengan jumlah observasi secara keseluruhan sebanyak 120. Penjelasan mengenai tabel 4.2 diuraikan sebagai berikut:

a. Kep.Ins (Kepemilikan Institusional)

Rata-rata kepemilikan institusional pada 40 perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada tahun 2015-2017 adalah 54.3674 sedangkan Standar deviasi pada variabel kepemilikan institusional adalah 34.07659 ini berarti terdapat penyimpangan sebesar 34.07659 terhadap rata-rata hitungnya. Dari hasil pengujian statistik deskriptif, kepemilikan institusional minimumnya adalah 0.00 yang artinya perusahaan tersebut tidak memiliki kepemilikan institusional dan maksimumnya adalah 99.73.

b. DIR (Dewan Direksi)

Nilai rata-rata ukuran Dewan Direksi yang diperoleh dari perhitungan yaitu 3.98 sedangkan Standar deviasi variabel Dewan Direksi adalah 2.189 maka terdapat penyimpangan sebesar 2.189 terhadap rata-rata hitungannya. Berdasarkan hasil uji statistic dapat disimpulkan jumlah minimum dari Dewan Direksi adalah 1 dan jumlah maksimumnya adalah 10. Hal ini tidak sesuai dengan peraturan otoritas jasa keuangan no.33/POJK.04/2014, bab 2 pasal 2 mengenai keanggotaan direksi, bahwa direksi emiten atau perusahaan public paling kurang terdiri dari dua orang anggota direksi yang satu di antara anggota direksi diangkat sebagai direktur utama atau presiden direktur.

c. KOM (Dewan Komisaris)

Rata-rata dari Dewan Komisaris ialah 2.54 dan Standar deviasi nya adalah 1.092 yang artinya terdapat penyimpangan sebesar 1.092 terhadap rata-rata hitungannya. Dalam hasil uji di atas nilai minimum dari ukuran Dewan Komisaris adalah 1 dan maksimumnya adalah 5. Hal ini juga tidak sesuai dengan peraturan otoritas jasa keuangan no.33/POJK.04/2014, bab 3 pasal 20 mengenai keanggotaan bahwa dewan komisaris paling kurang terdiri dari 2 orang anggota yang satu di antara anggota Dewan Komisaris nantinya diangkat menjadi komisaris utama atau presiden komisaris.

d. LEV (*Leverage*)

Nilai rata-rata leverage yang diukur dari perbandingan antara total kewajiban daripada total asset 40 perusahaan ini adalah 0.5081689803

(50.81%). Standar deviasi pada variabel ini adalah 0.3556173592 maka terdapat penyimpangan sebesar 0.3556173592 terhadap rata-rata hitungannya. Nilai minimum dari *leverage* adalah 0.018573802 sedangkan maksimumnya adalah 3.424596647. Berdasarkan hasil nilai rata-rata *leverage*, kita dapat mengetahui bahwa perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini mendanai sebagian asetnya dari hutang dan sebagian lagi menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan selama periode penelitian.

e. OC (*Operating Capacity*)

Rata-ratanya yaitu 0.8701838, tingkat *Operating Capacity* yang semakin tinggi maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Dalam tabel 4.2 didapatkan standar deviasi sebesar 0.55109797 untuk variabel *Operating Capacity* maka dapat disimpulkan bahwa terdapat penyimpangan sebesar 0.55109797 terhadap rata-rata hitungannya. Sedangkan variabel *Operating Capacity* didapatkan hasil minimum 0.04349 dan maksimumnya sebesar 4.90622.

4.3. UJI MULTIKOLINEARIS

Multikolinearitas adalah sebuah situasi yang menunjukkan adanya korelasi atau hubungan kuat antara dua variabel bebas atau lebih dalam sebuah model regresi berganda. Dalam situasi terjadi multikolinearitas dalam sebuah model regresi berganda, maka nilai koefisien beta dari sebuah variabel bebas atau variabel predictor dapat berubah secara dramatis apabila ada penambahan atau pengurangan variabel

bebas di dalam model. Oleh karena itu, multikolinearitas tidak mengurangi kekuatan prediksi secara simultan, namun mempengaruhi nilai prediksi dari sebuah variabel bebas.

Penyebab lain multikolinearitas yaitu salah satunya adalah penggunaan variabel dummy yang tidak akurat di dalam model regresi. Salah satu variabel dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy, oleh karna itu uji multikolinearitas diperlukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.299	.105		2.858	.005		
	Kep.Ins	.002	.001	.141	1.681	.095	.804	1.244
	DIR	.063	.020	.299	3.094	.002	.607	1.647
	KOM	-.046	.043	-.109	-1.071	.286	.544	1.838
	LEV	-.505	.115	-.390	-4.403	.000	.721	1.388
	OC	.484	.072	.580	6.709	.000	.759	1.317

Berdasarkan hasil output diatas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel lebih besar dari 0.10, sementara nilai VIF setiap variabel lebih kecil dari 10.00. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas pada variabel-variabel dalam penelitian ini.

4.4. UJI HIPOTESIS

Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan metode analisis *Logistic Regression* (regresi logistic). Regresi logistic diterapkan karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel *dichotomus*.

4.4.1. Pengujian Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian kelayakan model (*Goodness of Fit*) pada regresi logistic merupakan alat statistic yang digunakan untuk menguji kebaikan atau kecocokan antara prediksi model regresi logistic dibandingkan dengan data dari hasil pengamatan. Pengujian ini berguna untuk dapat memastikan bahwa tidak adanya kelemahan yang ditimbulkan dalam kesimpulan dari model yang dimiliki. Sebuah model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terdapat perbedaan atau terdapat kesesuaian antara model dengan data yang diamati.

Metode yang digunakan untuk *Goodness of Fit* dalam pengujian ini dilakukan dengan *Hosmer-Lemeshow* dengan pendekatan *Chi Square*. Sebagaimana uji statistika t dalam model regres, maka jika probabilitas *Chi Square* lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka signifikan dan sebaliknya jika *Chi Square* lebih besar dari tingkat signifikan ($\alpha = 5\%$) maka tidak signifikan. Jika uji *Chi Square* ini tidak signifikan maka probabilitas yang diprediksi sesuai dengan probabilitas yang diobservasi. Jika sebaliknya (signifikan) maka probabilitas yang diprediksi tidak sesuai dengan probabilitas yang diobservasi.

Hipotesis untuk menilai kelayakan model adalah:

H_0 : Model yang dihipotesiskan layak

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak layak

Berikut ini adalah hasil dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*:

Tabel 4.4
Hosmer and Lemeshow's Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.392	8	.239

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan nilai hasil dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* yang ditunjukkan dalam nilai *Chi Square* adalah 10.392 dengan probabilitas signifikansi 0.239. pada α sebesar 0.05 maka dengan tingkat signifikansi 0.239 lebih besar dari nilai α yang sebesar 0.05 (5%) dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak ditolak (diterima). Hal ini menjelaskan bahwa model yang dihipotesiskan layak atau cocok sehingga model mampu memprediksi nilai observasinya.

4.4.2. Pengujian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

4.4.2.1. *Chi Square Test*

Tabel 4.5
Hasil Menilai Keseluruhan Model Fit

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	146.664	.800
	2	146.607	.847
	3	146.607	.847

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	95.086 ^a	.349	.495

Uji *chi square* untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 log likelihood* pada awal dari hasil *block number 0* dengan *-2 log likelihood* dari hasil *block number 1*.

Pada tabel 4.5 merupakan penggambaran penurunan nilai *-2 log likelihood* pada penelitian ini. Apabila terjadi penurunan *-2 log likelihood* pada *block number 0* dan *block number 1*, maka model tersebut dapat dikatakan menunjukkan model regresi yang baik. Pada pengujian *block number 0* dimana model logistic tersebut diperoleh nilai *-2 log likelihood* sebesar 146.664 dan setelah dimasukkan dua variabel independennya, nilai *-2 log likelihood* mengalami penurunan menjadi sebesar

95.086. penurunan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ menunjukkan model regresi yang baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

4.4.2.2. *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*

Ukuran *Cox and Snell's R Square* ini sama dengan koefisien determinasi R^2 dimana semakin besar nilainya semakin baik garis regresi logistik yang dimiliki. Namun statistika *Cox and Snell's R Square* ini mengandung kelemahan, maka selanjutnya ada *Nagelkerke's R Square*. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell's R Square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu).

Berikut ini adalah hasil pengujian *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*, yaitu:

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Koefisiensi Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	95.086 ^a	.349	.495

Nilai *Cox and Snell's R Square* pada tabel 4.7 sebesar 0.349 hal ini berarti variabel yang terdapat dalam model logit ini mampu menjelaskan sebuah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak sebesar 34.9%. sedangkan *Nagelkerke's R Square* sebesar 0.495, hal ini mengindikasikan bahwa variabilitas variabel dependen yaitu *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen (Kep.Ins, DIR, KOM, LEV dan OC secara simultan) adalah sebesar 49.5%,

sedangkan sisanya sebesar 39.5% dijelaskan oleh variabilitas variabel lain diluar variabel independen yang diteliti tersebut.

4.4.2.3. Uji Klasifikasi 2x2

Melihat ketepatan model juga dapat dilihat dengan menggunakan matriks klasifikasi yang menghitung jumlah nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*) pada variabel dependennya. Matriks klasifikasi ini menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi peluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil klasifikasi disajikan pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Tabel Klasifikasi

Observed			Predicted		
			Fin. Dis		Percentage Correct
			.0	1.0	
Step 1	Fin. Dis	Distress	24	12	66.7
		Non Distress	10	74	88.1
Overall Percentage					81.7

Berdasarkan Tabel 4.8, terdapat sebanyak 36 perusahaan yang memiliki keuangan yang tidak sehat (*financial distress*), 24 perusahaan atau 66.7% secara tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistic ini, dan 12 sampel tidak dapat diprediksikan oleh model. Sedangkan 74 sampel perusahaan yang sehat atau 88.1% perusahaan yang dengan tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistic ini, sedangkan 10 lainnya diestimasi melenceng dari hasil observasinya.

Secara keseluruhan berarti $24+74=94$ sampel dari 120 observasi atau 81.7% observasi dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistic ini. Tingginya persentase ketepatan tabel klasifikasi tersebut mendukung tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya yang menunjukkan sebagai model regresi logistik yang baik.

4.4.3. Uji signifikansi koefisien regresi (Uji Parsial)

Variabel dependen dari penelitian ini memiliki 2 kategori (*dichotomus*) yaitu *financial distress* dan menggunakan model regresi logistic. Regresi logistic dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh *corporate governane* terkait kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Nilai p-value (*probability value*) yang digunakan untuk menguji signifikansi koefisien dari setiap variabel bebas adalah sebesar 5% (0.05). yang berarti variabel-variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependennya jika nilai probabilitas < 0.05 , namun sebaliknya jika probabilitas > 0.05 maka tidak berpengaruh parsial terhadap variabel dependennya.

Tabel 4.9
Hasil uji parsial

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Kep.Ins	.014	.008	2.997	1	.083	1.014
DIR	.484	.174	7.738	1	.005	1.623
KOM	-.372	.313	1.418	1	.234	.689
LEV	-3.115	1.150	7.334	1	.007	.044
OC	3.753	.867	18.737	1	.000	42.662
Constant	-2.022	.968	4.362	1	.037	.132

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, didapatkan persamaan Logit sebagai berikut:

$$\text{Logit FIN_DIS} = -2.022 + 0.14 \text{ Kep.Ins} + 0.484 \text{ DIR} - 0.372 \text{ KOM} - 3.115 \text{ LEV} + 3.753 \text{ OP}$$

Berdasarkan tabel pengujian hipotesis di atas menunjukkan bahwa untuk kepemilikan institusional (Kep.Ins) diperoleh nilai beta korelasi 0.014 dengan signifikansi sebesar 0.083. Nilai signikansi yang lebih besar dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$, menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel Kep.Ins terhadap *financial distress* sehingga **H₁ ditolak**.

Untuk Variabel Dewan Direksi (DIR) diperoleh nilai beta korelasi 0.484 dengan nilai signifikansi sebesar 0.005. nilai signifikansi yang lebih kecil dari bataas signifikansi $\alpha = 0.05$ menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel

DIR terhadap *financial distress* namun arah nilai beta yang positif sehingga **H₂ diterima**.

Untuk Dewan Komisaris (KOM) mendapatkan nilai beta korelasi -0.372 dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0.234. nilai signifikansi yang lebih besar dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$ menunjukkan tidak adanya pengaruh dari variabel KOM terhadap *financial distress* sehingga **H₃ ditolak**.

Untuk Variabel *Leverage* diperoleh bahwa diperoleh nilai beta korelasi -3.115 dengan nilai signifikansi sebesar 0.007. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$ menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel LEV terhadap *financial distress* namun arah nilai beta yang negative sehingga **H₄ ditolak**.

Untuk Variabel *Operating Capacity* diperoleh bahwa diperoleh nilai beta korelasi 3.753 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$ menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel LEV terhadap *financial distress* namun arah nilai beta yang positif sehingga **H₅ ditolak**.

4.5. PEMBAHASAN

4.5.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *financial distress*

Variabel kepemilikan institusional (Kep.Ins) diperoleh nilai beta korelasi sebesar 0.014 dengan signifikansi sebesar 0.083, lebih besar dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa analisis regresi ini menolak hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak dapat menjelaskan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh institusi yang lebih besar mampu meningkatkan pengawasan terhadap kondisi keuangan di perusahaan manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga sehingga dapat menjadi acuan dan motivasi bagi manajemen untuk melakukan perbaikan dan peningkatan kinerja seperti hasil dalam penelitian Deviacita & Achmad (2012) dan Triwahyuningtias (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wardhani (2006), Bodroastuti (2009) dan Listiana (2013), Hadi & Andayani (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.5.2. Pengaruh Dewan Direksi terhadap *financial distress*

Variabel Dewan Direksi (DIR) diperoleh nilai beta korelasi 0.484 dengan nilai signifikansi sebesar 0.005 lebih kecil dari batasan signifikansi $\alpha = 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial*

distress. Hal ini berarti bahwa hasil analisis dalam regresi ini menerima hipotesis (H_2) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Semakin besar jumlah direksinya maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan atau *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2006), dan Widyasaputri (2012) bahwa banyaknya dewan direksi dalam pengurusan dapat mengindikasikan terjadinya kolusi dalam perusahaan. Umumnya posisi dewan direksi di perusahaan yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga akan di isi oleh anggota keluarga. Banyak kasus perusahaan keluarga memperkerjakan dan mempertahankan anggota keluarga yang tidak memiliki kompetensi di bidangnya (Cahyani & Sanjaya, 2014). Hal tersebut memberikan efek yang sangat fatal untuk keberlangsungan perusahaan. Walaupun begitu Cahyani & Sanjaya (2014) berasumsi perusahaan keluarga masih enggan untuk mempekerjakan orang-orang profesional diluar keluarga. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah & Purwanto (2013), Sastriana & Fuad (2013) yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan.

4.5.3. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistic menunjukkan variabel Dewan Komisaris (KOM) mendapatkan nilai beta korelasi -0.372 dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0.234 lebih besar dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$, sehingga dapat

disimpulkan bahwa Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa hasil analisis dalam regresi ini menolak hipotesis (H₃) yang menyatakan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Widyasaputri (2012), Yudha & Fuad (2014), Fatmawati & Wahidahwati (2017) yang menyatakan bahwa besar kecilnya ukuran dewan komisaris ternyata tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Pada dasarnya berapapun jumlah dari dewan komisaris, apabila kinerjanya sudah sesuai dengan pedoman kerja dewan komisaris seperti yang sudah diatur dalam Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) dan Otoritas Jasa Keuangan (2014) Bab III mengenai Dewan Komisaris maka potensi perusahaan untuk mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wardhani (2007) dan Santosa (2017) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4.5.4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Variabel *Leverage* diperoleh bahwa diperoleh nilai beta korelasi -3.115 dengan nilai signifikansi sebesar 0.007 lebih kecil dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa hasil analisis dalam regresi ini menolak (H₄) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Penelitian ini mendukung penelitian Hapsari (2013), semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban. Menurut Chang, *et al.* (2008) dalam Septivani & Agoes (2014), semakin besar jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini disebabkan, aktiva yang dimiliki perusahaan masih dapat menutupi hutang beserta bunga yang telah ditetapkan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Merkusiwati (2014), Widhiari & Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.5.5. Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Variabel *Operating Capacity* diperoleh bahwa diperoleh nilai beta korelasi 3.753 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari batas signifikansi $\alpha = 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Operating Capacity* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa hasil analisis dalam regresi ini menerima (H_5) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Banyak kita jumpai penelitian yang menggunakan variabel *operating capacity* mendapatkan hasil signifikan negatif seperti yang dilakukan oleh Hanifah & Purwanto (2013), Widhiari & Merkusiwati (2015), Dewi *et al.* (2017), dan (Lisiantara & Febrina, 2018), namun berbeda ketika objek penelitian terfokus pada perusahaan manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga.

Walaupun perusahaan keluarga memiliki dividen *payout ratio* yang rendah dibanding perusahaan non keluarga Wei, Wu, Li, & Chen (2011), namun sebagai perusahaan keluarga, kesejahteraan keluarga merupakan sebuah prioritas utama. Struktur kepemimpinan terkonsentrasi (*pyramid structure*) menimbulkan potensi bagi pemegang saham pengendali untuk terlibat lebih jauh dalam pengelolaan perusahaan (Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1999). Kondisi ini memberikan celah bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan praktik ekspropriasi, atau menggunakan hak control atau hak kendali untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri atau kelompok tertentu dengan cara distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens et al., 1999). Maka dapat disimpulkan apabila nilai *operating capacity* tinggi maka potensi melakukan ekspropriasi semakin besar dan mengakibatkan kemungkinan financial distress semakin tinggi.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup dari karya akhir ini yang berisikan simpulan atas pengujian yang dilakukan dan saran bagi penelitian lanjutan di masa yang akan datang.

5.1. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui factor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga. Faktor-faktor yang di uji dalam penelitian ini adalah kepemilikan instirusional, dewan direksi, dewan komisaris, *leverage*, dan *operating capacity* dimana merupakan variabel-variabel yang tidak konsisten dalam penelitian terdahulu.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan hanya ada satu hipotesa yang diterima yaitu variabel dewan direksi. Semakin besar jumlah dewan direksinya maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Umumnya posisi dewan direksi dalam perusahaan yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga akan di isi oleh anggota keluarganya. Banyak kasus perusahaan keluarga memperkerjakan anggota keluarganya walaupun tidak memiliki kompetensi yang cukup di bidangnya, hal tersebut akan memberikan efek yang sangat fatal untuk keberlangsungan perusahaan. Alangkah baiknya apabila perusahaan ingin

terhindar dari situasi kepailitan, maka lebih baik jika perusahaan menseleksi calon dewan direksi secara ketat berdasarkan kompetensi yang dimilikinya.

5.2 Keterbatasan & Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel dalam teori *Corporate Governance* berupa kepemilikan institusional, dewan direksi, dan dewan komisaris. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan variabel lain yang masih berhubungan dengan *Corporate Governance* seperti aktivitas dewan komisaris dan keahlian komite audit
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan dalam jenis lain. Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya agar dapat ditambahkan perusahaan non manufaktur yang dimiliki dan dikuasai oleh keluarga.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, E. (1999). Rasio Keuangan, Financial Distress Perusahaan: Suatu Tinjauan Endang. <http://arthavidya.wisnuwardhana.ac.id/index.php/arthavidya/article/view/81/62>
- Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44–50.
- Almilia, L. S., & Kristijadi, E. (2003). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 7(2), 183–210.
- Anggarini, T. V. (2010). *Pengaruh Komite Audit terhadap financial distress*. <https://core.ac.uk/download/pdf/11721593.pdf>
- Ayu, Handayani, & Topowijono. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 43(1), 138–147.
- Azwari, P. C. (2016). Masalah Keagenan pada Struktur Kepemilikan Perusahaan Keluarga di Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9(2), 173–184. <https://doi.org/10.15408/akt.v9i2.4021>
- Bodroastuti, T. R. I. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress The Influence of Corporate Governance Structure to Financial Distress, (2000). <http://jurnal.widyamanggala.ac.id/index.php/asetwm/article/view/3>
- Cahyani, K. A., & Sanjaya, I. P. S. (2014). Analisis Perbedaan Dividen pada Perusahaan Keluarga Dan Non Keluarga Berdasarkan Kepemilikan Ultimat. *Modus*: *Issn* 0852-1875, 26(2), 133–144. <https://ojs.uajy.ac.id/index.php/modus/article/download/584/610>
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897–915.
- Claessens, S., Klapper, L., & Djankov, S. (1999). Resolution of Corporate Distress: Evidence from East Asia's Financial Crisis, (June). <https://doi.org/10.1596/1813-9450-2133>

- Deviacita, A. W., & Achmad, T. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(1), 1–15.
- Dewi, R. J. T., Khairunnisa, & Mahardika, D. P. . (2017). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Operating Capacity terhadap Financial Distress Perusahaan Pertambangan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2648–2653.
- Dwijayanti, P. F. (2010). Penyebab, Dampak, Dan Prediksi Dari Financial Distress Serta Solusi Untuk Mengatasi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(2), 191–205.
- Dwiridotjahjono, J. (2010). Penerapan Good Corporate Governance □: Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia, 5(2), 101–112.
<http://journal.unpar.ac.id/index.php/JurnalAdministrasiBisnis/article/view/2108>
- Ellen, & Juniarti. (2013). Penerapan Good Corporate Governance, dampaknya terhadap prediksi financial distress pada sektor aneka industri dan barang konsumsi. *Bussines Accounting Review Journal*, 1(2), 1–13.
- Fadhilah, F. N., & Syafruddin, M. (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Financial. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1–15.
- Fatmawati, A., & Wahidahwati. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10).
- FGCI. (n.d.). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan) The Roles of the Board of Commissioners and the Audit Committee Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Ta (2nd ed.). Jakarta.
- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011.
<http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/859>
- Hadi, S. A. F., & Andayani. (2014). Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3(5).

- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntansi*, 1(1), 195–220.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(ISSN (Online): 2337-3806), 1–80.
- Hapsari, E. I. (2013). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen Http://Journal.Unnes.Ac.Id/Nju/Index.Php/Jdm ANALISIS*, 4(2), 184–191.
- Harjito, D. A. (2013). Hubungan agensi dan kinerja pada perusahaan keluarga di indonesia. *Journal Siasat Bisnis*, 17(2), 170–186.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of the Firm□: Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jiming, L., & Weiwei, D. (2011). An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology and Its Applications*, 5(6), 368–379. <https://doi.org/10.4156/jdcta.vol5.issue6.44>
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 8(No.1), 1–9.
- Komalasari, P. T., & Nor, M. A. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga, Kepemimpinan Dan Perwakilan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 133. <https://doi.org/10.26740/jaj.v5n2.p133-150>
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, 30. Retrieved from www.governance-indonesia.or.id
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Growth Sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI*, 978–979.
- Listiana, S. (2013). Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Financial Distress. Susi Listiana Universitas PGRI Yogyakarta. <http://repository.upy.ac.id/448/>
- Lizal, L. (2002). Determinants of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in A Transition Economy? The Czech Republic Case. *Corporate Governance and*

- Disclosure*, (451). <https://doi.org/10.2139/ssrn.307224>
- Lukviarman, N. (2006). Etika Bisnis Tidak Berjalan di Indonesia: Ada apa dalam Corporate Governance? *Jurnal Siasat Bisnis*, 9(2), 139–156.
- Mafiroh, A., & Triyono. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Pendahuluan Kajian Pustaka Hipotesis dan Pengembangan. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2003), 1.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111–121. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Meryana, E. (2011). Bisnis Keluarga, Pilar Penting Perekonomian Asia.
- Morck, R., & Yeung, B. (2003). Agency Problems in Large Family Business Groups. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 27(4), 367–382.
- Muskibah. (2007). Tanggung Jawab Direksi dalam Penerapan Prinsip Good Corporate Governance. *Direksi, Tanggung Jawab, Good Corporate Governance*.
- Noviandri, T. (2014). Peranan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1655–1665.
- Otoritas Jasa Keuangan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 /POJK.04/2014 (2014).
- Pangeran, P., & Salaunaung, D. (2016). Praktek Tata Kelola dan Kepemilikan Institusional: Bukti Empiris dari Sektor Industri Perbankan. *Jurnal Akuntansi*, XX(02), 216–237.
- Paramastri, W. W., & Hadiprajitno, P. B. (2017). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(4), 1–13.
- Patrick, H. (2001). Corporate Governance and the Indonesian Financial System: A Comparative Perspective, (16). <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/apcity/unpan015685.pdf>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>

- Porta, R. La, Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1999). Law and Finance. *Nucleic Acids Research*, 34(11), e77–e77.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Radifan, R., & Yuyetta, E. N. A. (2015). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kemungkinan Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 1–11.
- Santosa, H. P. (2017). Pengaruh Crporate governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Majalah Ekonomi*, XXII No. 2(1411). Retrieved from <http://riset.yapan.ac.id/index.php/jra/article/viewFile/351/392>
- 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.
- Septivani, R., & Agoes, S. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, Corporate Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Tekun*, 5(1), 161–176.
- Sia, L. T., & Mustamu, R. H. (2013). Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Keluarga □: Studi Deskriptif Pada Distribusi Gula. *Agora*, 1(1). <https://media.neliti.com/media/publications/35902-ID-penerapan-prinsip-prinsip-good-corporate-governance-pada-perusahaan-keluarga-di.pdf>
- Siagian, D. (2010). Analisis Struktur Corporate Governance terhadap perusahaan yang mengalami financial distress. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 10(3), 46–64.
- Srengga, I. M. R. M. (n.d.). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 139–153.
- Triwahyuningtias, M. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Terjadinya Financial Distress. *Semarang , Universitas Diponogoro*, 1–81.
- Wardhani, R. (2006). mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan. *Corporate Governance*, 23–26.
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusa -. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1), 95–114.

<https://doi.org/10.21002/jaki.2007.05>

- Wei, Z., Wu, S., Li, C., & Chen, W. (2011). Family control, institutional environment and cash dividend policy: Evidence from China. *China Journal of Accounting Research*, 4(1–2), 29–46. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2011.04.001>
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage , Operating Capacity , Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress, 2(2302–8556), 456–469.
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme Corporate Governance Pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Akuntansi*, 1(2), 1–8. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj/article/view/570>
- Yayanti, V., & Yanti. (2015). Analisis pengaruh likuiditas, efisiensi operasi, dan corporate terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi Universitas Tarumanegara Jakarta*, 20(01), 154–173.
- Yeh, Y. H. (2017). Corporate governance and family succession: New evidence from Taiwan. *Pacific Basin Finance Journal*, (November 2016), 0–1. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2017.09.011>
- Yudha, A., & Fuad. (2014). Analisis Pengaruh Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(4), 1–12.

LAMPIRAN

Lampiran 1 - Data Sampel Penelitian

No.	Kode	Perusahaan	Keterangan
1	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
2	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
4	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
5	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
6	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
7	BRNA	PT. Berlina Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
8	BRPT	PT. Barito Pacifik Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
9	BTON	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
10	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
11	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
12	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan

13	HDTX	PT. Panasia Indo Resources Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
14	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
15	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
5	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
17	INDR	PT. Indorama Synthetic Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
18	INDS	PT. Indospring Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
19	INKP	PT. Indah Kiat Plup & Paper Tbk	Merupakan anak perusahaan dari Sinarmas Group yang dimiliki keluarga Eka Tjipta Widjaja
20	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
21	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
22	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
23	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
24	KBLM	PT. Kabelindo Muri Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
25	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
26	LION	PT. Lion Metal Work Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan

			pemegang saham perseroan
27	MYOR	PT. Mayora Indah	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
28	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
29	PTSN	PT. Sat Nusapersada Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
30	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
31	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
32	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
33	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
34	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
35	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
36	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Merupakan anak perusahaan dari Sinarmas Group yang dimiliki keluarga Eka Tjipta Widjaja
37	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
38	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
39	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan

40	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	Memiliki hubungan afiliasi dengan dewan komisaris, direksi dan pemegang saham perseroan
----	------	------------------------------	---

Lampiran 2 - Interest Coverage Ratio

No.	Kode	Perusahaan	TAHUN	ICR		ICR	Ket	status
				LABA OPERASI	BEBAN BUNGA			
1	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	2015	\$ 89,809,475,000	\$ 46,595,842,000	1.927413931	1	Non FD
			2016	\$ 126,592,675,000	\$ 58,764,469,000	2.154238389	1	Non FD
			2017	\$ 87,197,767,000	\$ 61,842,339,000	1.410001116	1	Non FD
2	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk	2015	\$ 42,225,063,206	\$ 9,890,309,310	4.269336972	1	Non FD
			2016	\$ 43,427,187,821	\$ 9,623,919,526	4.512422169	1	Non FD
			2017	\$ 48,014,432,105	\$ 9,420,721,207	5.096683263	1	Non FD
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	2015	\$ 9,952,993,698	\$ 48,907,380,739	0.203506987	0	FD
			2016	\$ 28,060,979,300	\$ 43,062,441,922	0.651634651	0	FD
			2017	\$ (33,997,564,862)	\$ 36,208,246,527	-	0	FD
4	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	2015	\$ 4,152,401,552	\$ 2,312,700,365	1.795477536	1	Non FD
			2016	\$ 34,661,547,293	\$ 1,498,614,645	23.1290595	1	Non FD

			2017			4.165819356	1	Non FD
				\$ 5,158,736,696	\$ 1,238,348,631			
5	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	2015	\$ 56,361,593,284		1.995247536	1	Non FD
					\$ 28,247,920,248			
			2016	\$ 58,242,961,146		2.236366562	1	Non FD
					\$ 26,043,566,443			
			2017	\$ (8,546,400,511)	\$ 26,782,998,764	-	0	FD
					0.319097969			
6	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	2015	\$ 309,058,816,156	\$ 58,087,306,468	5.320591278	1	Non FD
			2016	\$ 460,870,459,461	\$ 45,928,063,135	10.03461561	1	Non FD
			2017	\$ 493,014,284,800	\$ 34,588,871,200	14.2535523	1	Non FD
7	BRNA	PT. Berlina Tbk	2015	\$ 130,330,210,000	\$ 77,407,160,000	1.68369709	1	Non FD
			2016	\$ 122,540,887,000	\$ 91,057,484,000	1.345753052	1	Non FD
			2017	\$ 55,259,162,000	\$ 77,812,790,000	0.710155259	0	FD
8	BRPT	PT. Barito Pacifik Tbk	2015	\$ 886,713,326,000	\$ 391,492,972,000	2.264953369	1	Non FD
			2016	\$ 5,457,720,453,000	\$ 510,722,538,000	10.68627297	1	Non FD
			2017	\$ 5,999,193,120,000	\$ 804,850,360,000	7.453799387	1	Non FD
9	BTON	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	2015	\$ (4,788,452,848)	\$ 189,527,820	-	0	FD
					25.26517135			
			2016			-	0	FD

				\$ (7,014,654,211)	\$ 238,027,254	29.46996234		
			2017	\$ 12,280,499,395		47.46502342	1	Non FD
					\$ 258,727,343			
10	EKAD	PT. Ekadharna International Tbk	2015	\$ 71,038,260,219	\$ 3,069,890,000	23.14032757	1	Non FD
			2016	\$ 119,243,062,189	\$ 5,162,159,128	23.09945494	1	Non FD
			2017	\$ 101,563,949,282	\$ 3,069,890,000	33.08390505	1	Non FD
11	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	2015	\$ (72,586,362,581)	\$ 67,721,192,204	-1.07184118	0	FD
			2016	\$ (45,134,244,208)	\$ 66,002,748,988	0.683823703	0	FD
			2017	\$ (47,291,877,719)	\$ 87,110,947,292	0.542892474	0	FD
12	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2015	\$ 10,064,867,000,000	\$ 1,429,592,000,000	7.040377254	1	Non FD
			2016	\$ 10,122,038,000,000	\$ 1,190,902,000,000	8.499471829	1	Non FD
			2017	\$ 11,237,253,000,000	\$ 2,681,165,000,000	4.191182937	1	Non FD
13	HDTX	PT. Panasia Indo Resources Tbk	2015	\$ (219,381,575,000)	\$ 28,393,824,000	7.726383561	0	FD
			2016	\$ (221,500,546,000)	\$ 298,678,166,000	0.741602739	0	FD
			2017	\$ (403,811,582,000)	\$ 283,857,827,000	1.422583926	0	FD

14	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2015	\$ 3,992,132,000,000	\$ 314,025,000,000	12.71278401	1	Non FD
			2016	\$ 4,864,168,000,000	\$ 178,970,000,000	27.17867799	1	Non FD
			2017	\$ 5,221,746,000,000	\$ 153,935,000,000	33.92175918	1	Non FD
15	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	2015	\$ 10,912,747,982	\$ 249,178,091	43.79497386	1	Non FD
			2016	\$ 15,198,180,145	\$ 356,410,905	42.64229835	1	Non FD
			2017	\$ 22,516,622,710	\$ 769,538,305	29.25991151	1	Non FD
16	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	\$ 6,877,009,000,000	\$ 2,665,675,000,000	2.579837752	1	Non FD
			2016	\$ 14,722,739,000,000	\$ 1,574,152,000,000	9.352806463	1	Non FD
			2017	\$ 8,561,251,000,000	\$ 1,486,027,000,000	5.761167866	1	Non FD
17	INDR	PT. Indorama Synthetic Tbk	2015	\$ 202,020,119,012	\$ 75,990,087,090	2.658506218	1	Non FD
			2016	\$ 291,094,520,436	\$ 136,724,054,443	2.129065888	1	Non FD
			2017	\$ 553,907,664,040	\$ 137,098,744,400	4.040209606	1	Non FD
18	INDS	PT. Indospring Tbk	2015	\$ 36,165,222,389	\$ 38,388,630,931	0.942081588	0	FD
			2016	\$ 88,848,785,404	\$ 30,735,563,856	2.890748509	1	Non FD
			2017	\$ 170,789,628,142	\$ 7,782,103,244	21.94646136	1	Non FD

19	INKP	PT. Indah Kiat Plup & Paper Tbk	2015	\$ 4,490,337,366,000	\$ 1,488,804,316,000	3.016069552	1	Non FD
			2016	\$ 3,836,448,454,000	\$ 1,567,394,929,000	2.447659095	1	Non FD
			2017	\$ 8,124,220,760,000	\$ 1,667,206,400,000	4.872954398	1	Non FD
20	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	2015	\$ 8,963,078,000	\$ 65,390,664,000	0.137069689	0	FD
			2016	\$ (95,722,040,000)	\$ 68,823,612,000	1.390831391	0	FD
			2017	\$ 53,758,240,000	\$ 74,881,400,000	0.717911791	0	FD
21	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2015	\$ 166,983,570,644	\$ 73,949,072,068	2.25808879	1	Non FD
			2016	\$ 209,524,248,755	\$ 71,471,168,653	2.931591195	1	Non FD
			2017	\$ 121,588,144,160	\$ 74,362,878,320	1.635065061	1	Non FD
22	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	2015	\$ 506,930,000,000	\$ 239,138,000,000	1.037860984	1	Non FD
			2016	\$ 359,953,000,000	\$ 293,852,000,000	0.089519279	0	FD
			2017	\$ 248,192,000,000	\$ 269,760,000,000	0.091873488	0	FD
23	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	2015	\$ (26,305,419,065)	\$ 2,500,953,988	10.51815395	0	FD
			2016			-	0	FD

				\$ (24,783,792,063)	\$ 255,613,420	96.95810206		
			2017	\$ (18,917,646,358)	\$ 445,314,815	42.48151133	0	FD
24	KBLM	PT. Kabelindo Muri Tbk	2015	\$ 57,788,332,653	\$ 15,815,522,439	3.653899697	1	Non FD
			2016	\$ 67,620,764,040	\$ 11,104,740,194	6.089360296	1	Non FD
			2017	\$ 55,872,583,921	\$ 4,531,693,797	12.32929373	1	Non FD
25	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	2015	\$ 50,513,368,515	\$ 40,384,643,352	1.250806354	1	Non FD
			2016	\$ 103,123,237,482	\$ 42,475,454,115	2.427831312	1	Non FD
			2017	\$ 130,259,136,752	\$ 39,717,531,366	3.279638293	1	Non FD
26	LION	PT. Lion Metal Work Tbk	2015	\$ 49,998,708,338	\$ 4,256,934,264	11.74523853	1	Non FD
			2016	\$ 48,537,841,079	\$ 2,046,041,664	23.7228019	1	Non FD
			2017	\$ 15,059,879,951	\$ 2,040,451,387	7.380660989	1	Non FD
27	MYOR	PT. Mayora Indah	2015	\$ 1,862,620,832,987	\$ 378,651,540,837	4.919089538	1	Non FD
			2016	\$ 2,315,242,242,867	\$ 356,714,077,463	6.490470629	1	Non FD
			2017	\$ 2,460,559,388,050	\$ 386,922,167,017	6.359313572	1	Non FD
28	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2015	\$ (20,036,936,331)	\$ 13,495,559,390	1.484705876	0	FD
			2016			0.266624866	0	FD

				\$ 4,005,949,924	\$ 15,024,667,341			
			2017	\$ 70,307,263,594		3.929435362	1	Non FD
					\$ 17,892,459,634			
29	PTSN	PT. Sat Nusapersada Tbk	2015	\$ (40,962,941,032)	\$ 186,220,642	-219.969927	0	FD
			2016	\$ 24,917,422,949		147.9223016	1	Non FD
					\$ 168,449,400			
			2017	\$ (1,587,377,840)	\$ 167,152,000	-	0	FD
					\$ 9.496612903			
30	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	2015	\$ 100,075,117,538	\$ 53,291,912,699	1.877866875	1	Non FD
			2016	\$ 67,199,557,128		1.09542859	1	Non FD
					\$ 61,345,447,564			
			2017	\$ 98,068,638,527		1.516188981	1	Non FD
					\$ 64,681,012,582			
31	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	2015	\$ (1,506,583,973)	\$ 6,904,128	-	0	FD
					\$ 218.2149539			
			2016	\$ (312,030,631)	\$ 330,560,140	-0.94394512	0	FD
			2017	\$ (247,437,440)	\$ 39,322,640	-	0	FD
					\$ 6.292493078			
32	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	2015	\$ 1,346,370,684,628	\$ 486,402,387,272	2.76801825	1	Non FD
			2016	\$ 1,543,484,338,810	\$ 675,532,615,451	2.284840589	1	Non FD
			2017	\$ 1,815,512,079,400	\$ 848,561,268,520	2.139517966	1	Non FD
33	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk	2015	\$ 35,521,240,000		2.39901768	1	Non FD
					\$ 14,806,577,000			
			2016	\$ 19,926,070,000		1.092575339	1	Non FD

					\$ 18,237,708,000			
			2017	\$ 41,353,050,000		1.847450943	1	Non FD
					\$ 22,383,842,000			
34	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	2015	\$ (22,351,929,554)	\$ 30,999,649,750	0.721038132	0	FD
			2016	\$ (21,393,443,783)	\$ 29,791,603,689	0.718103128	0	FD
			2017	\$ (21,551,113,157)	\$ 26,532,389,857	0.812256765	0	FD
35	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	2015	\$ 59,594,379,038	\$ 20,063,505,315	2.9702875	1	Non FD
			2016	\$ 50,355,477,427	\$ 21,614,391,334	2.329719891	1	Non FD
			2017	\$ (1,230,999,610)	\$ 22,447,715,481	0.054838525	0	FD
36	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2015	\$ 178,794,876,000	\$ 551,593,036,000	8.911447586	1	Non FD
			2016	\$ 146,230,122,000	\$ 498,021,988,000	0.004390511	0	FD
			2017	\$ 351,558,400,000	\$ 507,050,200,000	0.0101051	0	FD
37	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	2015	\$ 1,076,612,536,000	\$ 309,342,862,000	18.68894056	1	Non FD
			2016	\$ 5,781,290,360,000	\$ 426,297,303,000	13.56163954	1	Non FD
			2017	\$ 4,996,200,240,000	\$ 485,765,280,000	10.28521479	1	Non FD
38	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading	2015	\$ 692,865,656,136	\$ 2,314,561,134	299.3507693	1	Non FD
			2016			432.1735505	1	Non FD

		Company Tbk		\$ 888,986,639,228	\$ 2,057,013,064			
			2017	\$ 959,334,000,000	\$ 1,498,000,000	640.4098798	1	Non FD
39	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2015	\$ 43,027,221,624	\$ 46,476,839,944	0.925777692	0	FD
			2016	\$ 191,255,737,528	\$ 42,084,689,539	4.544544337	1	Non FD
			2017	\$ 248,389,206,520	\$ 22,451,775,760	11.06323211	1	Non FD
40	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	2015	\$ 200,720,211,666	\$ 18,700,322,445	10.73351608	1	Non FD
			2016	\$ 134,383,691,062	\$ 12,260,592,973	10.96061923	1	Non FD
			2017	\$ 44,172,542,990	\$ 6,188,792,476	7.137505929	1	Non FD

Lampiran 3 - Komponen Corporate Governance

nomor	Kode	Perusahaan	TAHUN	Kep. Institusional	DIREKSI	KOMISARIS
				Proporsi	(JML)	(JML)
1	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	2015	15.05%	5	4
			2016	15.05%	5	4
			2017	15.05%	5	4
2	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk	2015	58.41%	3	2
			2016	58.41%	2	2
			2017	58.41%	3	2
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	2015	71.23%	2	2
			2016	67.11%	2	2
			2017	54.72%	1	1
4	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	2015	58.80%	2	2
			2016	62.87%	3	2
			2017	59.04%	3	2
5	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	2015	0.00%	3	2
			2016	0.00%	3	2
			2017	0.00%	3	2
6	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	2015	64.85%	6	3
			2016	68.58%	6	3
			2017	69.07%	6	3
7	BRNA	PT. Berlina Tbk	2015	62.53%	1	2
			2016	64.98%	1	2
			2017	64.98%	2	3
8	BRPT	PT. Barito	2015	1.25%	2	2

		Pacifik Tbk	2016	1.50%	2	2
			2017	1.91%	3	2
9	BTON	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	2015	81.83%	2	1
			2016	2%	2	1
			2017	1.99%	2	1
10	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	2015	76.32%	2	2
			2016	76.32%	2	2
			2017	80.83%	2	2
11	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	2015	48.15%	3	3
			2016	48.15%	3	2
			2017	48.15%	3	2
12	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2015	0.00%	5	1
			2016	0.00%	5	1
			2017	0.00%	5	1
13	HDTX	PT. Panasia Indo Resources Tbk	2015	89.91%	3	3
			2016	89.91%	4	3
			2017	91.22%	4	2
14	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2015	99.35%	9	4
			2016	99.62%	9	3
			2017	99.73%	9	3
15	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	2015	2.08%	3	2
			2016	2.11%	3	2
			2017	2.19%	3	2
16	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	98.46%	10	5
			2016	98.46%	10	5
			2017	98.46%	10	5

17	INDR	PT. Indorama Synthetic Tbk	2015	97.20%	1	3
			2016	97.50%	1	3
			2017	97.90%	1	3
18	INDS	PT. Indospring Tbk	2015	88.11%	3	2
			2016	88.11%	3	2
			2017	88.11%	3	2
19	INKP	PT. Indah Kiat Plup & Paper Tbk	2015	90.20%	9	5
			2016	90.20%	9	4
			2017	90.20%	10	4
20	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	2015	6.53%	5	2
			2016	6.53%	5	2
			2017	6.48%	5	2
21	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2015	89.24%	7	2
			2016	87.23%	6	2
			2017	86.02%	6	2
22	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	2015	56.85%	4	3
			2016	56.85%	4	3
			2017	79.17%	4	3
23	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	2015	0.00%	3	2
			2016	0.00%	3	2
			2017	0.00%	3	1
24	KBLM	PT. Kabelindo Muri Tbk	2015	82.00%	3	2
			2016	82.21%	3	2
			2017	81.55%	2	2
25	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial	2015	73.26%	3	2
			2016	76.72%	3	2

		Tbk	2017	79.51%	3	2
26	LION	PT. Lion Metal Work Tbk	2015	57.70%	4	2
			2016	57.70%	4	2
			2017	57.70%	4	2
27	MYOR	PT. Mayora Indah	2015	14.94%	5	3
			2016	14.96%	5	3
			2017	14.98%	5	3
28	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2015	72.10%	6	4
			2016	72.10%	5	4
			2017	72.10%	5	4
29	PTSN	PT. Sat Nusapersada Tbk	2015	3.85%	2	2
			2016	4.09%	2	2
			2017	4.94%	2	2
30	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	2015	48.04%	3	2
			2016	48.04%	3	2
			2017	48.04%	3	2
31	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	2015	0.00%	1	1
			2016	0.00%	1	1
			2017	0.00%	1	1
32	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	2015	50.08%	6	2
			2016	56.07%	6	2
			2017	60.06%	6	2
33	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk	2015	64.35%	5	5
			2016	72.52%	5	5
			2017	37.31%	6	5
34	SSTM	PT. Sunson	2015	40.99%	3	3

		Textile Manufacture Tbk	2016	40.99%	2	3
			2017	40.99%	3	3
35	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	2015	78.04%	2	1
			2016	78.04%	2	1
			2017	78.04%	2	1
36	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2015	96.65%	7	3
			2016	96.65%	7	5
			2017	96.65%	5	5
37	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	2015	98.86%	6	4
			2016	98.86%	6	4
			2017	84.41%	6	4
38	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	2015	74.21%	3	2
			2016	74.21%	3	2
			2017	50.92%	3	2
39	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2015	73.42%	3	4
			2016	75.18%	3	4
			2017	74.82%	3	4
40	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	2015	44.10%	5	2
			2016	44.10%	5	2
			2017	45.25%	5	2

Lampiran 4 - Leverage

nomor	Kode	Perusahaan	TAHUN	LEVERAGE		hasil
				TOTAL LIABILITIES	TOTAL ASET	
1	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	2015	\$ 1,775,577,239,000	\$ 2,883,143,132,000	0.61584776
			2016	\$ 1,495,874,021,000	\$ 2,615,909,190,000	0.571837137
			2017	\$ 1,618,713,342,000	\$ 2,745,325,833,000	0.589625218
2	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk	2015	\$ 195,081,792,385	\$ 366,010,819,198	0.532994606
			2016	\$ 209,442,676,180	\$ 410,330,576,602	0.510424248
			2017	\$ 269,278,833,819	\$ 498,701,656,995	0.539959774
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	2015	\$ 673,255,888,637	\$ 1,180,228,072,164	0.570445581
			2016	\$ 684,252,214,422	\$ 1,109,383,971,111	0.616785741
			2017	\$ 690,099,182,411	\$ 1,165,093,632,823	0.592312208
4	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	2015	\$ 87,059,306,497	\$ 308,620,387,248	0.282091884
			2016	\$ 67,967,245,679	\$ 314,468,690,130	0.216133586
			2017			0.430186374

				\$ 171,514,782,371	\$ 398,698,779,619	
5	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	2015	\$ 787,055,068,790	\$ 948,682,681,142	0.829629427
			2016	\$ 786,124,255,950	\$ 982,626,959,424	0.80002309
			2017	\$ 774,432,726,191	\$ 946,448,936,464	0.818250934
6	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	2015	\$ 1,494,772,943,566	\$ 4,005,722,021,572	0.373159429
			2016	\$ 1,314,384,531,805	\$ 3,958,032,757,655	0.332080256
			2017	\$ 1,178,344,386,560	\$ 4,104,439,278,480	0.287090223
7	BRNA	PT. Berlina Tbk	2015	\$ 992,869,623,000	\$ 1,820,783,911,000	0.545297889
			2016	\$ 1,060,343,634,000	\$ 2,088,696,909,000	0.507657971
			2017	\$ 1,111,847,645,000	\$ 1,964,877,082,000	0.56586117
8	BRPT	PT. Barito Pacifik Tbk	2015	\$ 14,510,784,050,000	\$ 30,925,830,984,000	0.469212422
			2016	\$ 15,002,985,918,000	\$ 34,366,217,710,000	0.436562034
			2017	\$ 21,918,870,920,000	\$ 49,106,669,440,000	0.44635222
9	BTON	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	2015	\$ 34,011,648,533	\$ 183,116,245,288	0.185738018

			2016	\$ 33,757,198,849	\$ 177,290,628,918	0.190405996
			2017	\$ 28,862,718,117	\$ 183,501,650,442	0.157288602
10	EKAD	PT. Ekadharna International Tbk	2015	\$ 97,730,178,889	\$ 389,691,595,500	0.250788521
			2016	\$ 110,503,822,983	\$ 702,508,630,708	0.157298883
			2017	\$ 133,949,920,707	\$ 796,767,646,172	0.168116667
11	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	2015	\$ 1,256,957,157,713	\$ 1,332,731,163,136	0.943143818
			2016	\$ 1,151,833,904,006	\$ 1,158,935,571,034	0.99387225
			2017	\$ 1,235,873,364,699	\$ 1,114,568,571,897	1.108835648
12	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2015	\$ 25,497,504,000,000	\$ 62,951,634,000,000	0.405033236
			2016	\$ 23,387,406,000,000	\$ 66,759,930,000,000	0.350321008
			2017	\$ 24,572,266,000,000	\$ 63,505,413,000,000	0.386931835
13	HDTX	PT. Panasia Indo Resources Tbk	2015	\$ 3,482,406,080,000	\$ 4,878,367,904,000	0.713846546
			2016	\$ 3,565,112,660,000	\$ 4,743,579,758,000	0.751565873
			2017			0.917341252

				\$ 3,701,551,196,000	\$ 4,035,086,385,000	
14	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2015	\$ 10,173,713,000,000	\$ 26,560,624,000,000	0.383037424
			2016	\$ 10,401,125,000,000	\$ 28,901,948,000,000	0.359876262
			2017	\$ 11,295,184,000,000	\$ 31,619,514,000,000	0.357221936
15	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	2015	\$ 15,494,757,317	\$ 169,546,066,314	0.09138966
			2016	\$ 26,524,918,593	\$ 269,351,381,344	0.09847701
			2017	\$ 35,408,565,186	\$ 303,788,390,330	0.116556677
16	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	\$ 48,709,933,000,000	\$ 91,831,526,000,000	0.530427132
			2016	\$ 38,233,092,000,000	\$ 82,174,515,000,000	0.465267023
			2017	\$ 41,182,764,000,000	\$ 87,939,488,000,000	0.46830798
17	INDR	PT. Indorama Synthetic Tbk	2015	\$ 7,156,341,255,912	\$ 11,006,392,195,630	0.650198642
			2016	\$ 7,495,069,101,024	\$ 11,277,843,667,086	0.664583525
			2017	\$ 6,953,018,171,800	\$ 10,785,462,189,080	0.644665759
18	INDS	PT. Indospring Tbk	2015	\$ 634,889,428,231	\$ 2,553,928,346,219	0.248593281

			2016	\$ 409,208,624,907	\$ 2,477,272,502,538	0.165185148
			2017	\$ 289,798,419,319	\$ 2,434,617,337,849	0.119032431
19	INKP	PT. Indah Kiat Plup & Paper Tbk	2015	\$ 60,604,641,142,000	\$ 96,609,243,112,000	0.627317213
			2016	\$ 54,270,305,766,000	\$ 91,962,677,200,000	0.590134035
			2017	\$ 59,535,619,720,000	\$ 102,909,501,280,000	0.578524033
20	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	2015	\$ 2,865,480,938,000	\$ 4,583,166,304,000	0.625218626
			2016	\$ 2,365,363,801,000	\$ 4,537,812,932,000	0.521256349
			2017	\$ 2,355,886,120,000	\$ 4,550,645,800,000	0.517703689
21	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2015	\$ 1,751,151,865,858	\$ 3,853,987,254,546	0.454374068
			2016	\$ 1,697,042,517,732	\$ 3,782,015,287,076	0.448713818
			2017	\$ 1,730,147,890,000	\$ 3,879,455,813,840	0.445976955
22	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	2015	\$ 2,894,309,000,000	\$ 5,447,784,000,000	0.531281894
			2016	\$ 3,396,754,000,000	\$ 6,041,811,000,000	0.562207921
			2017			0.546853469

				\$ 3,428,424,000,000	\$ 6,269,365,000,000	
23	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	2015	\$ 30,806,011,707	\$ 363,265,042,157	0.084803128
			2016	\$ 43,106,380,598	\$ 351,318,309,863	0.12269893
			2017	\$ 66,219,547,909	\$ 357,404,148,034	0.185279181
24	KBLM	PT. Kabelindo Muri Tbk	2015	\$ 357,910,337,055	\$ 654,385,717,061	0.546940937
			2016	\$ 318,436,089,653	\$ 639,091,366,917	0.498263795
			2017	\$ 443,770,270,269	\$ 1,235,198,847,468	0.359270308
25	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	2015	\$ 798,172,379,792	\$ 1,177,093,668,866	0.678087395
			2016	\$ 722,488,734,446	\$ 1,142,273,020,550	0.632500918
			2017	\$ 842,752,226,515	\$ 1,328,291,727,616	0.634463205
26	LION	PT. Lion Metal Work Tbk	2015	\$ 184,730,654,202	\$ 639,330,150,373	0.288944068
			2016	\$ 215,209,902,816	\$ 685,812,995,987	0.313802602
			2017	\$ 229,630,859,719	\$ 681,937,947,736	0.336732778
27	MYOR	PT. Mayora Indah	2015	\$ 6,148,255,759,034	\$ 11,342,715,686,221	0.542044421

			2016	\$ 6,657,165,872,077	\$ 12,922,421,859,142	0.515163949
			2017	\$ 7,561,503,434,179	\$ 14,915,849,800,251	0.506944193
28	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2015	\$ 896,079,753,266	\$ 620,398,854,182	1.444360748
			2016	\$ 373,511,385,025	\$ 653,796,725,408	0.571295894
			2017	\$ 391,494,545,681	\$ 690,979,867,049	0.566578803
29	PTSN	PT. Sat Nusapersada Tbk	2015	\$ 198,320,605,136	\$ 871,814,205,958	0.227480355
			2016	\$ 210,233,768,323	\$ 882,623,425,457	0.23819192
			2017	\$ 224,757,526,360	\$ 905,905,714,240	0.248102559
30	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	2015	\$ 798,114,824,380	\$ 1,198,193,867,892	0.666098238
			2016	\$ 876,184,855,001	\$ 1,288,683,925,066	0.679906716
			2017	\$ 944,179,416,586	\$ 1,374,444,788,282	0.686953324
31	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	2015	\$ 11,338,059,067	\$ 40,080,558,448	0.282881764
			2016	\$ 11,920,344,067	\$ 40,312,397,678	0.295699208
			2017			0.670516944

				\$ 57,800,297,489	\$ 86,202,590,406	
32	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	2015	\$ 6,953,667,889,108	\$ 10,752,217,215,980	0.646719439
			2016	\$ 8,236,108,840,538	\$ 12,662,711,852,990	0.650422195
			2017	\$ 10,120,004,977,320	\$ 16,080,305,992,240	0.629341567
33	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk	2015	\$ 233,993,478,000	\$ 574,073,314,000	0.407602082
			2016	\$ 315,096,071,000	\$ 717,149,704,000	0.439372797
			2017	\$ 237,220,555,000	\$ 652,726,454,000	0.363430275
34	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	2015	\$ 444,640,955,651	\$ 721,863,265,285	0.615962852
			2016	\$ 411,713,925,506	\$ 649,654,335,962	0.633743058
			2017	\$ 393,177,629,585	\$ 605,643,301,307	0.64919009
35	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	2015	\$ 672,006,964,821	\$ 763,168,027,178	0.880549159
			2016	\$ 689,189,375,810	\$ 815,997,477,795	0.844597434
			2017	\$ 735,476,711,731	\$ 859,299,056,455	0.855903083
36	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi	2015	\$ 23,715,151,404,000	\$ 36,838,840,798,000	0.643754008

		Kimia Tbk	2016	\$ 20,778,153,276,000	\$ 33,305,949,058,000	0.623857115
			2017	\$ 21,354,139,800,000	\$ 34,790,195,000,000	0.613797646
37	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	2015	\$ 13,390,262,040,000	\$ 25,563,110,236,000	0.523811927
			2016	\$ 13,203,237,769,000	\$ 28,466,197,261,000	0.463821621
			2017	\$ 17,773,137,360,000	\$ 40,268,857,920,000	0.441361843
38	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	2015	\$ 742,490,216,326	\$ 3,539,995,910,248	0.209743241
			2016	\$ 749,966,146,582	\$ 4,239,199,641,365	0.176912203
			2017	\$ 978,185,000,000	\$ 5,186,940,000,000	0.188586141
43	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2015	\$ 1,120,488,353,848	\$ 3,053,314,385,000	0.366974446
			2016	\$ 878,682,498,268	\$ 3,033,608,439,791	0.289649279
			2017	\$ 3,016,108,886,000	\$ 880,719,453,080	3.424596647
40	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	2015	\$ 398,991,064,485	\$ 1,342,700,045,391	0.297155769
			2016	\$ 362,540,740,471	\$ 1,353,634,132,275	0.267827718
			2017			0.202021938

				\$ 247,620,731,930	\$ 1,225,712,093,041	
--	--	--	--	--------------------	----------------------	--

Lampiran 5 - Operating Capacity

nomor	Kode	Perusahaan	TAHUN	operating capacity		hasil
				penjualan	total aset	
1	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	2015	\$ 2,017,466,511,000	\$ 2,883,143,132,000	0.69975
			2016	\$ 2,047,218,639,000	\$ 2,615,909,190,000	0.78260
			2017	\$ 2,064,857,643,000	\$ 2,745,325,833,000	0.75214
2	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk	2015	\$ 538,363,112,800	\$ 366,010,819,198	1.47089
			2016	\$ 666,434,061,412	\$ 410,330,576,602	1.62414
			2017	\$ 708,740,551,637	\$ 498,701,656,995	1.42117
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	2015	\$ 301,781,831,914	\$ 1,180,228,072,164	0.25570
			2016	\$ 296,471,502,365	\$ 1,109,383,971,111	0.26724
			2017	\$ 262,143,990,839	\$ 1,165,093,632,823	0.22500
4	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	2015	\$ 260,667,211,707	\$ 308,620,387,248	0.84462
			2016	\$ 319,727,703,679	\$ 314,468,690,130	1.01672
			2017			0.95871

				\$ 382,238,397,027	\$ 398,698,779,619	
5	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	2015	\$ 1,251,193,634,272	\$ 948,682,681,142	1.31887
			2016	\$ 978,840,639,564	\$ 982,626,959,424	0.99615
			2017	\$ 1,218,317,826,843	\$ 946,448,936,464	1.28725
6	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	2015	\$ 2,853,176,224,122	\$ 4,005,722,021,572	0.71228
			2016	\$ 2,945,176,782,871	\$ 3,958,032,757,655	0.74410
			2017	\$ 3,259,231,564,360	\$ 4,104,439,278,480	0.79407
7	BRNA	PT. Berlina Tbk	2015	\$ 1,278,353,442,000	\$ 1,820,783,911,000	0.70209
			2016	\$ 1,364,849,405,000	\$ 2,088,696,909,000	0.65345
			2017	\$ 1,310,440,496,000	\$ 1,964,877,082,000	0.66693
8	BRPT	PT. Barito Pacifik Tbk	2015	\$ 19,300,663,914,000	\$ 30,925,830,984,000	0.62410
			2016	\$ 26,220,713,283,000	\$ 34,366,217,710,000	0.76298
			2017	\$ 33,064,377,560,000	\$ 49,106,669,440,000	0.67332
9	BTON	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	2015	\$ 67,679,530,150	\$ 183,116,245,288	0.36960

			2016	\$ 62,760,109,860	\$ 177,290,628,918	0.35400
			2017	\$ 88,010,862,980	\$ 183,501,650,442	0.47962
10	EKAD	PT. Ekadharna International Tbk	2015	\$ 531,537,606,573	\$ 389,691,595,500	1.36400
			2016	\$ 568,638,832,579	\$ 702,508,630,708	0.80944
			2017	\$ 643,591,823,505	\$ 796,767,646,172	0.80775
11	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	2015	\$ 395,798,115,446	\$ 1,332,731,163,136	0.29698
			2016	\$ 243,013,782,107	\$ 1,158,935,571,034	0.20969
			2017	\$ 51,671,051,196	\$ 1,114,568,571,897	0.04636
12	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2015	\$ 70,365,573,000,000	\$ 62,951,634,000,000	1.11777
			2016	\$ 76,274,147,000,000	\$ 66,759,930,000,000	1.14251
			2017	\$ 83,305,925,000,000	\$ 63,505,413,000,000	1.31179
13	HDTX	PT. Panasia Indo Resources Tbk	2015	\$ 1,401,541,455,000	\$ 4,878,367,904,000	0.28730
			2016	\$ 1,647,106,585,000	\$ 4,743,579,758,000	0.34723
			2017			0.32053

				\$ 1,293,363,942,000	\$ 4,035,086,385,000	
14	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2015	\$ 31,741,094,000,000	\$ 26,560,624,000,000	1.19504
			2016	\$ 34,466,069,000,000	\$ 28,901,948,000,000	1.19252
			2017	\$ 35,606,593,000,000	\$ 31,619,514,000,000	1.12610
15	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	2015	\$ 136,668,408,270	\$ 169,546,066,314	0.80608
			2016	\$ 176,067,561,639	\$ 269,351,381,344	0.65367
			2017	\$ 269,706,737,385	\$ 303,788,390,330	0.88781
16	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	\$ 64,061,947,000,000	\$ 91,831,526,000,000	0.69760
			2016	\$ 66,750,317,000,000	\$ 82,174,515,000,000	0.81230
			2017	\$ 70,186,618,000,000	\$ 87,939,488,000,000	0.79812
17	INDR	PT. Indorama Synthetic Tbk	2015	\$ 9,361,697,922,980	\$ 11,006,392,195,630	0.85057
			2016	\$ 9,248,125,603,085	\$ 11,277,843,667,086	0.82003
			2017	\$ 10,486,429,741,400	\$ 10,785,462,189,080	0.97227
18	INDS	PT. Indospring Tbk	2015	\$ 1,659,505,639,261	\$ 2,553,928,346,219	0.64979

			2016	\$ 1,637,036,790,119	\$ 2,477,272,502,538	0.66082
			2017	\$ 1,967,982,902,772	\$ 2,434,617,337,849	0.80833
19	INKP	PT. Indah Kiat Plup & Paper Tbk	2015	\$ 38,903,299,828,000	\$ 96,609,243,112,000	0.40269
			2016	\$ 36,370,003,537,000	\$ 91,962,677,200,000	0.39549
			2017	\$ 42,164,469,440,000	\$ 102,909,501,280,000	0.40972
20	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	2015	\$ 1,323,474,646,000	\$ 4,583,166,304,000	0.28877
			2016	\$ 1,123,985,306,000	\$ 4,537,812,932,000	0.24769
			2017	\$ 1,669,700,200,000	\$ 4,550,645,800,000	0.36691
21	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2015	\$ 2,752,644,913,770	\$ 3,853,987,254,546	0.71423
			2016	\$ 2,615,334,114,333	\$ 3,782,015,287,076	0.69152
			2017	\$ 2,681,643,557,360	\$ 3,879,455,813,840	0.69124
22	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	2015	\$ 3,583,541,000,000	\$ 5,447,784,000,000	0.65780
			2016	\$ 3,259,200,000,000	\$ 6,041,811,000,000	0.53944
			2017			0.58424

				\$ 3,662,810,000,000	\$ 6,269,365,000,000	
23	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	2015	\$ 143,326,451,256	\$ 363,265,042,157	0.39455
			2016	\$ 120,691,469,840	\$ 351,318,309,863	0.34354
			2017	\$ 244,324,396,080	\$ 357,404,148,034	0.68361
24	KBLM	PT. Kabelindo Muri Tbk	2015	\$ 967,710,339,797	\$ 654,385,717,061	1.47881
			2016	\$ 987,409,109,474	\$ 639,091,366,917	1.54502
			2017	\$ 1,215,476,677,995	\$ 1,235,198,847,468	0.98403
25	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	2015	\$ 1,713,946,192,967	\$ 1,177,093,668,866	1.45608
			2016	\$ 1,995,337,146,834	\$ 1,142,273,020,550	1.74681
			2017	\$ 2,245,519,457,754	\$ 1,328,291,727,616	1.69053
26	LION	PT. Lion Metal Work Tbk	2015	\$ 389,251,192,409	\$ 639,330,150,373	0.60884
			2016	\$ 379,137,149,036	\$ 685,812,995,987	0.55283
			2017	\$ 349,690,796,141	\$ 681,937,947,736	0.51279
27	MYOR	PT. Mayora Indah	2015	\$ 14,818,730,635,847	\$ 11,342,715,686,221	1.30645

			2016	\$ 18,349,959,898,358	\$ 12,922,421,859,142	1.42001
			2017	\$ 20,816,673,946,473	\$ 14,915,849,800,251	1.39561
28	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2015	\$ 884,906,826,184	\$ 620,398,854,182	1.42635
			2016	\$ 932,905,806,441	\$ 653,796,725,408	1.42690
			2017	\$ 1,399,580,416,996	\$ 690,979,867,049	2.02550
29	PTSN	PT. Sat Nusapersada Tbk	2015	\$ 1,182,354,400,664	\$ 871,814,205,958	1.35620
			2016	\$ 1,110,283,417,900	\$ 882,623,425,457	1.25794
			2017	\$ 1,157,714,688,920	\$ 905,905,714,240	1.27796
30	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	2015	\$ 1,111,051,293,008	\$ 1,198,193,867,892	0.92727
			2016	\$ 1,221,519,096,811	\$ 1,288,683,925,066	0.94788
			2017	\$ 1,600,432,168,098	\$ 1,374,444,788,282	1.16442
31	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	2015	\$ 7,614,180,845	\$ 40,080,558,448	0.18997
			2016	\$ 2,913,150,000	\$ 40,312,397,678	0.07226
			2017			0.04349

				\$ 3,748,725,250	\$ 86,202,590,406	
32	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	2015	\$ 8,537,485,155,598	\$ 10,752,217,215,980	0.79402
			2016	\$ 9,090,111,041,810	\$ 12,662,711,852,990	0.71786
			2017	\$ 10,236,036,180,200	\$ 16,080,305,992,240	0.63656
33	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk	2015	\$ 531,573,325,000	\$ 574,073,314,000	0.92597
			2016	\$ 500,539,668,000	\$ 717,149,704,000	0.69796
			2017	\$ 521,481,727,000	\$ 652,726,454,000	0.79893
34	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	2015	\$ 506,180,498,366	\$ 721,863,265,285	0.70121
			2016	\$ 436,691,203,876	\$ 649,654,335,962	0.67219
			2017	\$ 343,842,837,211	\$ 605,643,301,307	0.56773
35	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	2015	\$ 852,780,085,776	\$ 763,168,027,178	1.11742
			2016	\$ 843,528,979,435	\$ 815,997,477,795	1.03374
			2017	\$ 795,611,411,050	\$ 859,299,056,455	0.92588
36	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi	2015	\$ 14,584,300,506,000	\$ 36,838,840,798,000	0.39589

		Kimia Tbk	2016	\$ 13,327,582,838,000	\$ 33,305,949,058,000	0.40016
			2017	\$ 13,637,918,200,000	\$ 34,790,195,000,000	0.39200
37	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	2015	\$ 18,908,566,998,000	\$ 25,563,110,236,000	0.73968
			2016	\$ 25,806,661,984,000	\$ 28,466,197,261,000	0.90657
			2017	\$ 32,601,501,320,000	\$ 40,268,857,920,000	0.80960
38	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	2015	\$ 4,393,932,684,171	\$ 3,539,995,910,248	1.24123
			2016	\$ 4,685,987,917,355	\$ 4,239,199,641,365	1.10539
			2017	\$ 4,879,559,000,000	\$ 5,186,940,000,000	0.94074
39	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2015	\$ 3,917,682,771,272	\$ 3,053,314,385,000	1.28309
			2016	\$ 3,691,340,713,026	\$ 3,033,608,439,791	1.21682
			2017	\$ 4,321,003,526,040	\$ 880,719,453,080	4.90622
40	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	2015	\$ 1,839,419,574,956	\$ 1,342,700,045,391	1.36994
			2016	\$ 1,685,795,530,617	\$ 1,353,634,132,275	1.24538
			2017			1.20455

				\$ 1,476,427,090,781	\$ 1,225,712,093,041	
--	--	--	--	----------------------	----------------------	--

Lampiran 6 – Hasil Output SPSS 22

1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Fin. Dis	120	.0	1.0	.700	.4602
Kep.Ins	120	.00	99.73	54.3674	34.07659
DIR	120	1	10	3.98	2.189
KOM	120	1	5	2.54	1.092
LEV	120	.018573802	3.424596647	.50816898030	.355617359180
OC	120	.04349	4.90622	.8701838	.55109797
Valid N (listwise)	120				

2. Uji Multikolinearis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.299	.105		2.858	.005		
	Kep.Ins	.002	.001	.141	1.681	.095	.804	1.244
	DIR	.063	.020	.299	3.094	.002	.607	1.647
	KOM	-.046	.043	-.109	-1.071	.286	.544	1.838
	LEV	-.505	.115	-.390	-4.403	.000	.721	1.388
	OC	.484	.072	.580	6.709	.000	.759	1.317

3. Pengujian Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.392	8	.239

4. Chi Square Test

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	146.664	.800
	2	146.607	.847
	3	146.607	.847

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	95.086 ^a	.349	.495

5. Pengujian *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	95.086 ^a	.349	.495

6. Uji Klasifikasi 2x2

Observed			Predicted		
			Fin. Dis		Percentage Correct
			.0	1.0	
Step 1	Fin. Dis	Distress	24	12	66.7
		Non Distress	10	74	88.1
Overall Percentage					81.7

7. Uji Parsial

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Kep.Ins	.014	.008	2.997	1	.083	1.014
DIR	.484	.174	7.738	1	.005	1.623
KOM	-.372	.313	1.418	1	.234	.689
LEV	-3.115	1.150	7.334	1	.007	.044
OC	3.753	.867	18.737	1	.000	42.662
Constant	-2.022	.968	4.362	1	.037	.132