

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *LEVERAGE*, KINERJA KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

**Lapieta Flora Barasi**

Email: (Lapietaflorab@gmail.com)

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, Kinerja Keuangan terhadap pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 32 dari 55 perusahaan subsektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah analisis deskriptif. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji Hipotesis. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara parsial variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, kinerja keuangan, *financial distress*.

**PENDAHULUAN**

*Financial distress* adalah keadaan dimana sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan, *financial distress* merupakan tanda awal perusahaan memasuki masa kebangkrutan. Akibat dari kerugian perusahaan secara terus-menerus sehingga perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang sudah jatuh tempo. Kerugian yang biasanya dialami oleh perusahaan seperti kualitas produk menurun, penundaan dalam membayar tagihan, kehilangan konsumen. *Financial distress* bisa saja terjadi pada semua perusahaan yang mengalami krisis ekonomi, pada saat pandemi Covid-19 yang membawa dampak negatif terhadap perekonomian. Tetapi tidak semua perusahaan mengalami penurunan yang sama dimasa pandemi Covid-19, ada beberapa perusahaan yang memberikan dampak positif bagi perekonomian Indonesia seperti sektor industri yang memproduksi makanan dan minuman. Selain krisis ekonomi, salah dalam pengambilan keputusan dapat membawa perusahaan terancam kondisinya.

Kepemilikan manajerial adalah suatu saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan atau manajemen perusahaan. Selain bertugas sebagai pengelolaan saham, manajemen perusahaan juga bertugas sebagai pengambil keputusan suatu perusahaan. Tujuan manajemen perusahaan memegang saham perusahaan supaya tidak terjadi penyimpangan antara manajemen perusahaan dan para pemegang saham pada saat pembagian dividen. Hal ini biasa disebut dengan *agency conflict*, *agency conflict* adalah perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal. Prinsipal (*stakeholder*) memerintah agen (manajer perusahaan) untuk menggunakan jasa manajemen perusahaan sebagai pengelolaan saham serta pengambilan keputusan, yang akan menjadi masalah adalah jika terdapat perbedaan tujuan antara agen dan prinsipal maka manajemen perusahaan hanya fokus meningkatkan laba perusahaan saja, tetapi tidak memperhatikan kesejahteraan pemegang saham. Manajemen perusahaan lebih meningkatkan laba dibanding membayar pajak. Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan laba dan meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham.

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga dapat mengatasi masalah keagenan yang merupakan pemegang saham yang dimiliki oleh institusi/pihak lain seperti asuransi, bank, swasta maupun pihak asing yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Eriandani (2013) menyatakan bahwa investor institusional biasanya menguasai sejumlah besar saham sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional dapat mendorong perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Kepemilikan institusional juga sangat berpengaruh besar pada perusahaan karena memiliki pendanaan yang cukup tinggi dalam menanam saham sehingga pada perusahaan yang mengalami masalah keuangan kepemilikan institusional ini dapat menopang perusahaan yang mengalami masalah keuangan. Hal ini bertujuan untuk mensejahterakan pemegang saham. Maka manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat mencegah terjadinya *agency conflict*, jadi manajer tidak semata meningkatkan laba perusahaan saja tetapi tetap memakmurkan pemegang saham.

*Leverage* merupakan salah satu alat bantu perusahaan dalam kelangsungan hidup perusahaan. Penggunaan *leverage* pada perusahaan digunakan untuk memenuhi suatu tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba perusahaan. Pada saat kondisi ekonomi perusahaan baik, penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan penggunaan modal

mampu menghasilkan laba yang lebih besar bagi pemegang saham. Setelah menerapkan kebijakan *leverage* perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. *Leverage* memiliki manfaat bagi perusahaan sebagai modal untuk kesejahteraan hidup perusahaan. Selain bisa dijadikan modal, *leverage* juga bisa dijadikan sebagai strategi investasi dengan menggunakan uang pinjaman.

Kinerja keuangan bertugas mengevaluasi atau mengecek laporan keuangan, dari hal tersebut kinerja keuangan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan menjadi informasi penting dan relevan bagi para penggunanya, hal ini tentunya sangat penting bagi calon investor ketika ingin mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan yang akan dipilih investor untuk menanam modal atau pindah berinvestasi pada tempat lain. Bagi perusahaan, laporan keuangan digunakan untuk mengukur sejauh mana pencapaian perusahaan dalam suatu periode, yang dapat digunakan sebagai penentuan strategi perusahaan dimasa yang akan datang. Maka manajemen perusahaan harus teliti dalam mengevaluasi laporan keuangan sehingga informasi yang diberikan dapat bersifat relevan.

## KAJIAN TEORITIS

### 1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial salah satu struktur kepemilikan, dimana manajer perusahaan yang menjadi pemilik saham perusahaan dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah sejumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang diukur dari persentase jumlah saham. Menurut Majid (2016:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156) kepemilikan manajerial adalah pemilik/pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Hanafi (2014,75) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dan ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta menanggung resiko

apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan manajerial merupakan manajemen perusahaan (manajer atau direksi) yang ikut berpartisipasi dalam penanaman saham serta mengelola saham itu sendiri. kepemilikan manajerial diukur berdasarkan jumlah saham yang dimiliki manajerial dibagi saham beredar dan nyatakan dalam persentase. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini diharapkan mampu memberikan hasil yang baik untuk meningkatkan laba perusahaan, karena manajer yang ikut dalam menanam saham disamaratakan kedudukannya dengan pihak eksternal yaitu pihak bank, asuransi dan lain-lain.

## 2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pihak eksternal/publik (diluar perusahaan) kepemilikan saham perusahaan ini dimiliki oleh institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional ini memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional ini mendorong pengawasan yang lebih optimal.

Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156) kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi (pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pensiun) yang terdapat pada perusahaan (I Wayan, Putu Ayu dan I Nyoman, 2016:177).

## 3. Leverage

*Leverage* perusahaan menjelaskan proporsi besarnya sumber pendanaan jangka pendek atau jangka panjang terhadap pemakaian aset perusahaan. Rasio *leverage* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (Kasmir, 2012: 158). Menurut Irfan Fahmi (2015:106) yang menyatakan *leverage* bahwa rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

*Leverage* diukur dengan *Debt Assets Ratio* karena rasio ini dapat mengetahui seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dan seberapa besar utang mempengaruhi perusahaan

## 4. Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja keuangan menurut Irfan Fahmi (2016:2) suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan secara baik dan benar. Menurut Kurniasari (2014:12) kinerja keuangan adalah prestasi kerja dibidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran tentang keuangan suatu perusahaan, untuk mengetahui baik buruknya kondisi suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan.

## METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Menurut Sugiyono (2017:39) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Menurut Sugiyono (2017:39) variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik populasi. Menurut Sugiyono (2017:81) sampel adalah bagian dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penentuan sampel, penulis menggunakan teknik *purposive sampling*.

## PEMBAHASAN

**Tabel 1. Tabel Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kep.Manajerial	160	-,4651	4,2390	-,000019	1,0000112
Kep.Institusional	160	-2,9855	1,2376	,000000	,9999973
Leverage	160	-1,3352	5,7176	-,000006	1,0000052
Kinj.Keu	160	-10,3592	2,4345	,000005	1,0000025
Fin.Dis	160	-3,8564	3,3278	,000002	1,0000012
Valid N (listwise)	160				

Berdasarkan tabel 1, variabel X1 yaitu kepemilikan manajerial dengan 160 jumlah data, nilai terendah sebesar -0,4651 dan nilai tertinggi sebesar 4,2390. Kemudian rata-rata variabel kepemilikan manajerial sebesar -0,000019 dan standar deviasi sebesar 1,0000112. Variabel X1 yaitu kepemilikan institusional dengan 160 jumlah data, nilai terendah sebesar -2,9855 dan nilai tertinggi sebesar 1,2376. Kemudian rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,000000 dan standar deviasi sebesar 1,0000112. Variabel X3 yaitu *leverage* dengan 160 jumlah data, nilai terendah sebesar -1,3352 dan

nilai tertinggi sebesar 5,7176. Kemudian rata-rata *leverage* sebesar -0,000006 dan standar deviasi sebesar 1,0000052. Variabel X4 yaitu kinerja keuangan dengan 160 jumlah data, nilai terendah sebesar -10,3592 dan nilai tertinggi sebesar 2,4345. Kemudian rata-rata kinerja keuangan sebesar 0,000002 dan standar deviasi sebesar 1,0000025. Variabel Y yaitu *financial distress* dengan 160 jumlah data, nilai terendah -3,8564 dan nilai tertinggi sebesar 3,3278. Kemudian rata-rata *financial distress* sebesar 0,000002 dan standar deviasi sebesar 1,0000012.

Analisa data kedua, yaitu uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik pertama adalah uji normalitas. Teknik yang digunakan adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat di tabel 2 berikut ini.

**Tabel 2. Tabel Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,25244935
Most Extreme Differences	Absolute	,174
	Positive	,174
	Negative	-,129
Test Statistic		,174
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Dari hasil uji asumsi klasik untuk menguji normalitas residual yaitu menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) didapatkan besarnya nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari alpha (0,05) hasil tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian tersebut berdistribusi tidak normal. Menurut Arifin (2017:85) tidak ada keharusan data yang digunakan berdistribusi normal. Maka data tersebut dibiarkan dan melanjutkan uji data selanjutnya.

Dari perhitungan yang ada pada tabel 3 hasil uji multikolinearitas pada nilai *tolerance* variabel X1 yaitu kepemilikan manajerial sebesar 0,576, variabel X2 yaitu kepemilikan institusional sebesar 0,573. Variabel X3 yaitu *leverage* sebesar 0,911 dan variabel X4 yaitu Kinerja Keuangan sebesar 0,904. Dalam pengujian ini nilai *tolerance* sudah lebih dari 0,10. Karena syarat untuk tidak mengalami multikolinearitas, tidak boleh

kecil dari 0,10. Nilai VIF pada variabel X1 yaitu kepemilikan manajerial sebesar 1,737, variabel X2 yaitu kepemilikan institusional sebesar 1,745. Variabel X3 yaitu *leverage* sebesar 1,098 dan variabel X4 yaitu Kinerja Keuangan sebesar 1,106, nilai yang terdapat pada semua variabel sudah kurang dari 10. Karena syarat untuk tidak mengalami multikolinearitas adalah tidak boleh lebih dari 10.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kep.Manajerial	,576	1,737
	Kep.Institusional	,573	1,745
	Leverage	,911	1,098
	Kinj.Keu	,904	1,106

a. Dependent Variable: Fin.Dis

**Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	,494	,155		3,176	,002
	Kep.Manajerial	,138	,100	,258	1,389	,170
	Kep.Institusional	,146	,094	,283	1,541	,128
	Leverage	-,288	,240	-,147	-1,201	,234
	Kinj.Keu	,004	,154	,003	,028	,978

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Berdasarkan tabel 4 di atas, hasil signifikansi variabel X1 yaitu kepemilikan manajerial sebesar 0,170, hasil signifikansi variabel X2 yaitu kepemilikan institusional sebesar 0,128, hasil signifikansi variabel X3 yaitu *leverage* sebesar 0,234 dan hasil signifikansi variabel X4 yaitu kinerja keuangan sebesar 0,978. Dalam data tersebut, semua variabel sudah lebih dari 0,05. Maka dalam pengujian transform LN ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Model Summary <sup>b</sup>		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,721 <sup>a</sup>	,520	,508	,7017036	,685

a. Predictors: (Constant), Kinj.Keu, Kep.Manajerial, Leverage, Kep.Institusional

b. Dependent Variable: Fin.Dis

Berdasarkan tabel 5 untuk menentukan ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dilihat dari nilai DU dan dibandingkan dengan nilai yang ada pada tabel Durbin-Watson. Model ini diperkenalkan oleh J. Durbin dan G.S Watson pada tahun 1951. Dalam penelitian ini penulis menggunakan 4 variabel, maka  $k=4$  dan  $n$  berjumlah 160. Nilai DU yang ditabel Durbin-Watson adalah 1,7930, sedangkan hasil Durbin-Watson pada tabel yang udah diolah menghasilkan nilai sebesar 0,685 yang berarti nilai DU lebih besar dari 0,685. Syarat untuk tidak terjadinya autokorelasi adalah nilai  $DU < DW$  dan  $DW < 4 - DU$  sama dengan  $1,7930 < 0,685$  dan  $0,685 < 4 - 2,207$ , maka dalam tabel 5 tidak terdapat gejala autokorelasi.

**Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,879	,055		,000	1,000
	Kep.Manajerial	-,058	,073	-,058	-,789	,432
	Kep.Institusional	,154	,074	,154	2,093	,038
	Leverage	-,505	,058	-,505	-8,661	,000
	Kinj.Keu	,366	,059	,366	6,249	,000

a. Dependent Variable: Fin.Dis

Berdasarkan hasil di atas, persamaan regresi linier berganda dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = -3,879 - 0,058X_1 + 0,154X_2 - 0,505X_3 + 0,366X_4 + e$$

1. Nilai konstanta sebesar -3,879, hal ini menunjukkan apabila variabel manajerial, institusional, *leverage* dan kinerja keuangan, jika dianggap konstan (0), maka *financial distress* adalah -3,879.
2. Koefisien regresi variabel manajerial ( $x_1$ ) sebesar -0,058. hal ini berarti setiap kenaikan manajerial sebesar 1 satuan akan menurunkan *financial distress* sebesar -0,058 satuan.
3. Koefisien regresi variabel Institusional ( $X_2$ ) sebesar 0,154. Hal ini berarti setiap kenaikan institusional sebesar 1 satuan akan menaikkan *financial distress* sebesar 0,154 satuan.
4. Koefisien regresi variabel *leverage* ( $x_3$ ) sebesar -0,505. hal ini berarti setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan akan menurunkan *financial distress* sebesar -0,505 satuan.

5. Koefisien regresi variabel kinerja keuangan (X4) sebesar 0,366. Hal ini berarti setiap kenaikan manajerial sebesar 1 satuan akan menaikkan *financial distress* sebesar 0,336 satuan.

Tabel 7. Hasil Uji F

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	82,680	4	20,670	41,979	,000 <sup>b</sup>
	Residual	76,320	155	,492		
	Total	159,000	159			

a. Dependent Variable: Fin.Dis

b. Predictors: (Constant), Kinj.Keu, Kep.Manajerial, Leverage, Kep.Institusional

Berdasarkan hasil di atas, menunjukkan nilai Fhitung  $41,979 > 2,50$  Ftabel dan signifikan untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan kinerja keuangan adalah 0,000 atau kurang dari 0,05. Jadi model regresi manajerial, institusional, *leverage* dan kinerja keuangan, secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan Tabel 6, dapat diketahui bahwa X1 (Kepemilikan Manajerial) mempunyai nilai thitung =  $|-0,789| > ttabel = 1,9925$  dengan tingkat signifikan sebesar  $0,432 > 0,05$ , maka H0 ditolak dan H1 ditolak. Sehingga Manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Kepemilikan institusional mempunyai thitung =  $2,093 > ttabel = 1,9925$  dengan tingkat signifikan sebesar  $0,038 < 0,05$ , maka H0 ditolak dan H2 diterima. Sehingga Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

*Leverage* mempunyai thitung =  $|-8,661| > ttabel = 1,9925$  dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka H0 ditolak dan H3 diterima. Sehingga *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Kinerja Keuangan mempunyai thitung =  $6,249 > ttabel = 1,9925$  dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka H0 ditolak dan H4 diterima. Sehingga Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi, besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,508. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan atau korelasi yang cukup kuat antar variabel koefisien korelasi yang bernilai positif, artinya jika terjadi peningkatan pada variabel tertentu maka akan terjadi peningkatan juga pada variabel lainnya. Sebaliknya

apabila terjadi penurunan pada variabel tertentu maka akan terjadi penurunan juga pada variabel lainnya dan apabila bernilai negatif artinya terjadi penurunan pada variabel tertentu maka variabel lainnya akan terjadi peningkatan. Hasil perhitungan statistik ini menandakan kemampuan variabel independen (Manajerial, Institusional, *Leverage* dan Kinerja Keuangan) dalam menerangkan perubahan variabel dependen (*Financial Distress*) sebesar 50,8% sisanya 49,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang dianalisis.

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Model Summary <sup>b</sup>		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,721 <sup>a</sup>	,520	,508	,7017036	,685

a. Predictors: (Constant), Kinj.Keu, Kep.Manajerial, Leverage, Kep.Institusional

b. Dependent Variable: Fin.Dis

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan kinerja keuangan terhadap *financial distress*, yaitu:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, H0 ditolak H1 ditolak.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, H0 ditolak H2 diterima.
3. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, H0 ditolak H3 diterima.
4. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, H0 ditolak H4 diterima.

## DAFTAR PUSTAKA

Hanafi, Mamduh M (2014). *Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. Yogyakarta, Indonesia: BPFE.

Irham Fahmi. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta

\_\_\_\_\_. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta

- I Wayan Purwanta Suta, Putu Ayu, I Nyoman Sugiarta. 2016. *Pengaruh kebijakan utang pada nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan manufaktur di BEI)*. Jurnal Akuntansi. Vol.12, No. 3. Politeknik Negeri Bali.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kurniasari, Rahmah. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadopsi IFRS (International Financial Reporting Standard) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011*. Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala Darussalam.
- Pasaribu, Topowijono dan Sri Sulasmiyati. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 35, No. 1. 154-164. Universitas Brawijaya Malang
- Sonya Majid. P. 2016. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2011-2014)*. Jurnal Ilmu manajemen. Vol. 21, No. 2. Universitas Negeri Surabaya.
- Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D", Cet:20 Bandung,: Alfabeta, 2017.

