

The Effect Of Ownership Structure On Financial Distress In Non Financial State-Owned Companies Listed On The IDX

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan BUMN Non Finansial Yang Terdaftar Di BEI

Mentari Indah Sari^{1*}, Dewi Khornida Marheni²

Universitas Internasional Batam^{1,2}

1941034.mentari@uib.edu¹

*Corresponding Author

ABSTRACT

The existence of the 4.0 industrial revolution era is certain to have positive and negative impacts on the development of the company. The worst negative impact that can arise is bankruptcy, where companies in general will experience financial distress before bankruptcy occurs. Financial distress is described as a condition that has a negative impact in the form of an embarrassing condition for a company caused by the inability of a company to settle its debts. Therefore, this study was conducted with the aim of empirically proving the effect of the ownership structure, namely managerial ownership and institutional ownership, on financial difficulties. In this study, ROA, stock return, firm size and firm age were used as control variables. This study utilizes a sample of non-financial BUMN companies listed on the IDX from 2011 to 2020. The method used in collecting sample data is purposive sampling method with secondary data collection techniques. There are 16 companies that meet the criteria and are used in conducting this research. Where the data collected from the 16 companies amounted to 157 data. The results of this study indicate that the research results are in line with the hypothesis that there is a negative and significant effect of managerial ownership on financial distress, and the same is true of institutional ownership which also has a significant negative effect on financial distress.

Keywords : Ownership Structure, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Financial Distress.

ABSTRAK

Keberadaan era revolusi industri 4.0 dipastikan akan menimbulkan dampak positif dan negatif bagi perkembangan perusahaan. Dampak negatif terburuk yang dapat timbul adalah kebangkrutan, dimana perusahaan pada umumnya akan mengalami kesulitan keuangan terlebih dahulu sebelum terjadinya kebangkrutan. Kesulitan keuangan dijelaskan sebagai suatu kondisi yang memberikan dampak negatif berupa kondisi yang memalukan bagi suatu perusahaan yang disebabkan oleh ketidakmampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan hutangnya. Maka dari itu, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan secara empiris mengenai pengaruh dari struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kesulitan keuangan. Adapun pada penelitian ini ROA, stock return, ukuran perusahaan dan usia perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini memanfaatkan sampel berupa perusahaan BUMN non finansial yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 hingga 2020. Metode yang digunakan dalam pengambilan data sampel adalah metode purposive sampling dengan teknik pengumpulan data secara sekunder. Perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan dalam melakukan penelitian ini berjumlah 16 perusahaan. Dimana data yang terkumpul dari 16 perusahaan tersebut adalah berjumlah 157 data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hasil penelitian selaras dengan hipotesis dimana terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap kesulitan keuangan, dan sama halnya dengan kepemilikan institusional yang juga memberikan pengaruh yang signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan.

Kata Kunci : Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kesulitan Keuangan.

1. Pendahuluan

Keberadaan era revolusi industri 4.0 menandakan bahwa ekonomi digital saat ini terus meningkat beriringan dengan kemajuan teknologi dan dipastikan akan menimbulkan dampak positif dan negatif bagi perkembangan perusahaan. Peningkatan ekonomi digital ini tentunya akan menjadi harapan yang besar bagi perusahaan diseluruh dunia, terutama perusahaan BUMN Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh (Rachbini & Rahardjo, 2011) menyatakan bahwa BUMN merupakan suatu bentuk dari badan usaha yang berperan penting bagi tersenggarakannya ekonomi nasional untuk menciptakan kesejahteraan rakyat dan menjadi pelaku dalam aktivitas ekonomi nasional yang didasari dengan demokrasi ekonomi. Peluang positif dari ekonomi digital yang meningkat diharapkan akan menjadi dukungan bagi perusahaan BUMN Indonesia untuk melakukan transformasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, setiap perusahaan perlu untuk memanfaatkan keberadaan teknologi dengan baik dalam era ini agar mampu menangani kemungkinan adanya potensi kalah bersaing yang akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang menjadi dampak negatifnya. Menurut (Nakamura, 2021) kesulitan keuangan menjadi pengaruh terbesar bagi beberapa perusahaan BUMN non keuangan dari saat terjadinya krisis ekonomi di tahun 2008 hingga saat ini. Beberapa perusahaan BUMN yang mengalami kesulitan keuangan yaitu seperti PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), PT Freeport Indonesia (PTFI), PT Waskita Karya Tbk (WSKT), dan PT Krakatau Steel Tbk. Maka dari itu, perusahaan BUMN non finansial digunakan sebagai objek dalam penelitian ini.

Kondisi kesulitan keuangan terjadi sebelum adanya kebangkrutan yang disebabkan oleh tidak mampunya suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya secara lancar (Nakamura, 2021). Sedangkan menurut (Nitami, 2020) kesulitan keuangan dimulai ketika suatu perusahaan tidak melakukan penyetoran karena pendapatan perusahaan mengalami penurunan yang tidak sebanding dengan kewajiban yang harus dibayarkan pada saat jadwal kewajibannya jatuh tempo yang terjadi secara berkelanjutan dan penanganan terlambat dilakukan. Suatu perusahaan akan memperoleh kesuksesannya apabila penerapan strateginya tepat, baik karakteristik maupun struktur manajerial diperusahaan itu sendiri (Radifan, 2015).

Struktur kepemilikan yang baik dapat membuat perusahaan BUMN non keuangan memiliki kinerja yang baik. Struktur kepemilikan merupakan hal yang penting yang bisa mengendalikan masalah yang timbul dalam keagenan dengan menerapkan mekanisme dari tata kelolanya terutama bagi lingkungan yang sistem hukum dan lembaga keuangannya memiliki tata kelola yang lemah (Budiarti & Sulistyowati, 2016). Menurut (Fahdiansyah et al., 2018), struktur kepemilikan tidak hanya terdiri dari satu jenis kepemilikan, melainkan beberapa yaitu kepemilikan insitusional, ataupun kepemilikan perorangan yang terdapat kepemilikan dari pihak tata kelola disuatu perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan variabel struktur kepemilikan berupa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dalam melakukan pengujian secara mendalam untuk mengetahui pengaruh variabel tersebut bagi kesulitan keuangan. Penelitian ini juga akan menggunakan variabel ROA, *stock return*, ukuran perusahaan dan usia perusahaan sebagai variabel kontrolnya.

Semakin berkembangnya zaman, maka semakin perlu pula bagi suatu perusahaan untuk mempunyai struktur kepemilikan atau *ownership structure* yang baik dalam perusahaan. Hal ini diperlukan bagi suatu perusahaan untuk membuat perusahaan tersebut terus mampu bersaing pada saat menghadapi segala kondisi yang timbul saat ini di pasar bebas, selain itu hal ini juga diperlukan agar perusahaan dapat meminimalisir kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Struktur kepemilikan yang baik perlu untuk dimiliki seluruh perusahaan baik domestik maupun asing. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Ratna & Marwati, 2018) mendapatkan hasil bahwa sebuah kesulitan keuangan dapat timbul apabila perusahaan sudah tidak mampu mempersiapkan strategi untuk bersaing dan mengikuti dengan adanya perkembangan zaman, dimana hal ini akan menyebabkan semakin kecil volume dari usaha dan dapat berakhir di kebangkrutan.

Suatu perusahaan dinilai sedang berada di fase *Financial distress* jika perusahaan tersebut sudah tidak sanggup melunasi kewajiban atau hutangnya disaat jatuh tempo dengan alasan tidak tercukupinya dana karena laporan laba dan nilai pada buku ekuitas menunjukkan hasil negatif dan hasil negatif tersebut semakin menurun serta terjadi berturut – turut (Nitami, 2020). Suatu perusahaan mulai menunjukkan tanda akan terjadi kesulitan keuangan apabila keuangannya terus menurun secara bertahap dan terus menerus sebelum adanya kebangkrutan (Ratna & Marwati, 2018).

2. Tinjauan Pustaka

Kesulitan Keuangan

Dalam penelitian ini, kesulitan keuangan atau *Financial distress* digunakan sebagai variabel dependen. Menurut (Isayas, 2021), kesulitan keuangan didefinisikan sebagai situasi keuangan yang sangat merugikan karena kebangkrutan suatu usaha kebanyakan diyakini berdasarkan kesulitan keuangan. Hal serupa juga disampaikan oleh (Younas et al., 2021) yang menyatakan bahwa kebanyakan perusahaan terpaksa bangkrut apabila mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang mengalami kondisi dari *Financial distress* umumnya adalah perusahaan yang apabila dilihat melalui laporan keuangannya memberikan angka keuntungan dari operasi, keuntungan bersih serta nilai dari ekuitasnya menunjukkan angka negatif. Pada umumnya, angka negatif yang menyebabkan kebangkrutan tersebut akan berlangsung selama 2 (dua) tahun atau lebih secara berurutan. Kesulitan keuangan diukur memakai rasio laba rugi dari suatu usaha kepada penjualan bersih dengan menggunakan metode *Altman Z - score*.

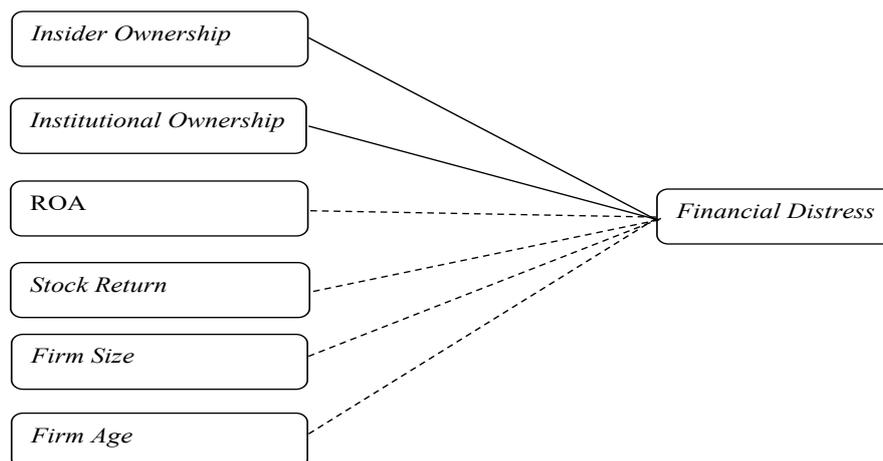
Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial atau *insider ownership* dinilai penting pengaruhnya dalam menangani kesulitan keuangan pada perusahaan, hal ini dikarenakan adanya kepemilikan manajerial dapat meminimalisir masalah dalam keagenan yang biasanya timbul atau ditemui di dalam suatu perusahaan (Andayani & Puspitasari, 2021). Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana dalam perusahaan terdapat manajer yang memiliki dan memegang saham itu sendiri di perusahaan. Menurut (Hastuti, 2014), kepemilikan manajerial diartikan sebagai hak manajemen terhadap kepemilikan dari suatu saham. Penelitian sebelumnya oleh (Valentina & Jin, 2021) mengungkapkan bahwa dalam kepemilikan manajerial, manajer merangkap sebagai pemegang saham serta melakukan pekerjaannya selaku manajer dengan maksimal agar perusahaan mengalami peningkatan nilai dan kinerjanya. Kepemilikan manajerial menggunakan pengukuran berdasarkan persentase dari tahap kepemilikan dewan komisaris dan direksi dalam perusahaan amatan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional atau *institutional ownership* juga tak kalah penting nilainya dalam mempengaruhi kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan kepemilikan institusional dapat mengurangi atau meminimalisir terjadinya masalah keagenan bagi pemilik dengan manajer sehingga antara manajer dan pemilik dapat selaras kepentingannya dalam perusahaan (Andayani & Puspitasari, 2021). Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang beredar yang salah satunya juga dimiliki oleh suatu institusi. Adanya pemegang saham institusional dapat membantu perusahaan dalam hal pengawasan perusahaan sehingga tidak ada yang melakukan hal yang merugikan bagi pemegang saham, khususnya pada bagian manajemen perusahaan (Valentina & Jin, 2021). Kepemilikan institusional merupakan distribusi saham pada pihak luar perusahaan. Penelitian ini menggunakan persentase *institutional ownership* perusahaan yang diamati sebagai alat ukur kepemilikan institusional.

Berdasarkan penjelasan diatas, variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini dijabarkan pada gambar 1 berikut.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Sumber: (Udin et al., 2017) dan (Mariano et al., 2020).

Berdasarkan kerangka penelitian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu:

- H1 : Kepemilikan manajerial memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* (kesulitan keuangan).
 H2 : Kepemilikan insititusional memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* (kesulitan keuangan).

3. Metode Penelitian

Penelitian asosiatif digunakan sebagai jenis penelitian dalam rancangan penelitian ini. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bersifat mempertanyakan korelasi antara 2 (dua) variabel maupun lebih (Lampengan et al., 2019). Penelitian ini akan dihubungkan dengan perusahaan BUMN non finansial yang terdaftar di BEI. Pada umumnya penelitian asosiatif ini dibedakan menjadi hubungan kausal, interaktif dan simetris. Penelitian asosiatif yang berkorelasi dengan hubungan kausal digunakan pada penelitian ini. Hubungan kausal memiliki sifat sebab akibat, dimana dalam hubungan ini terdapat 2 (dua) variabel yakni variabel dependen dan independen. Hubungan ini bertujuan untuk mencari dan memperoleh bukti dari hubungan sebab akibat dari 2 variabel tersebut. Penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang disebut sebagai variabel independen terhadap variabel dependennya yaitu kesulitan keuangan dengan pengukuran berupa ROA, *stock return*, ukuran dan usia perusahaan sebagai variabel kontrolnya.

Perusahaan BUMN non finansial yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi objek dalam penelitian ini. Metode sampel dalam penelitian ini didapatkan secara sekunder yaitu memakai laporan tahunan atau *annual report* pada perusahaan BUMN non finansial yang telah terdaftar di BEI. Data yang digunakan yaitu dari tahun 2011 hingga 2020 atau dalam kurun waktu selama 10 (sepuluh) tahun terakhir dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Panel, hal ini dikarenakan penelitian ini akan menyelidiki korelasi antara variabel dependen dan independen yang terdapat pada kumpulan dari data *cross sectional* dan *time series* atau yang disebut dengan data longitudinal. Tahapan analisis data ini menggunakan pemilihan model terbaik yaitu dengan melakukan pengujian berupa uji statistik deskriptif, uji korelasi, uji beda dan uji hipotesis yang diuji menggunakan aplikasi perangkat lunak bernama stata.

4. Hasil Dan Pembahasan

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Keterangan	Jumlah
Perusahaan BUMN non Finansial yang terdaftar di BEI	16 perusahaan
Perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria	-
Perusahaan yang dijadikan sampel	16 perusahaan
Data Penelitian	10 Tahun
Jumlah Sampel Data	157 data

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan tabel tabel 1 diatas, disimpulkan bahwa perusahaan BUMN non finansial yang terdaftar di BEI berjumlah 16 perusahaan. Penelitian ini memanfaatkan data penelitian yang telah dilakukan selama 10 (sepuluh) tahun yang terhitung sejak tahun 2011 hingga 2020. Seluruh perusahaan tersebut dijadikan sampel pada penelitian ini dikarenakan 16 perusahaan tersebut telah memenuhi seluruh kriteria yang tertera di penelitian ini. Sampel data yang terkumpul hingga tahun 2020 seharusnya berjumlah 160 data. Namun, terdapat 2 perusahaan yang baru terdaftar di BEI sejak 2012 dan 2013, maka dari itu jumlah sampel data hanya 157 data. Sampel data ini akan digunakan untuk pengujian sesuai dengan model penelitian.

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std.Dev
<i>Financial Distress</i>	157	-0,9172	14,5013	2,9465	2,8374
Kep. Manajerial	157	0,0000	0,2754	0,0040	0,0235
Kep. Institusional	157	0,0000	0,4304	0,2123	0,0887
ROA	157	-0,2295	0,3171	0,0520	0,0765
<i>Stock Return</i>	157	-0,1000	0,1119	-0,0018	0,0250
<i>Firm Size</i>	157	6,0472	8,3926	7,3429	0,5524
<i>Firm Age</i>	156	0,0000	1,4771	1,0368	0,3002

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Hasil uji statistik deskriptif yang diterangkan pada tabel 3, menjelaskan bahwa jumlah sampel data yang diuji pada variabel dependen, independen dan kontrol adalah 157 data, kecuali pada satu variabel kontrol yaitu *firm age* atau usia perusahaan. Usia perusahaan hanya memiliki 156 data, hal ini disebabkan karena terdapat 1 (satu) perusahaan yang baru IPO pada tahun 2011 sehingga usia perusahaan tersebut pada tahun pertama adalah 0 (nol).

Variabel *financial distress* sangat bermanfaat bagi suatu perusahaan, hal ini dikarenakan kesulitan keuangan dapat menjadi tolak ukur dalam kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Dengan adanya pengujian statistik deskriptif, variabel *financial distress* mendapatkan hasil minimum sebesar -0,9172 dan maksimum sebesar 14,5013. Pengujian statistik deskriptif pada variabel dependen ini juga menunjukkan hasil nilai rata – rata sebesar 2,9465. Selain nilai minimum, maksimum dan rata – rata, pengujian ini juga menunjukkan hasil standar deviasi. Adapun nilai standar deviasi *financial distress* pada perusahaan BUMN non finansial yaitu senilai 2,8374.

Dilihat dari tabel diatas seluruh variabel independen menunjukkan hasil nilai minimum sebesar 0 (nol). Nilai maksimum, rata – rata dan standar deviasi variabel independen memiliki hasil yang beragam. Dimana variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai maksimum sebesar 0,2754 atau setara dengan 27,54%, dengan nilai rata – rata sebesar 0,0040 dan standar deviasi sebesar 0,0235. Kepemilikan institusional sendiri memiliki nilai maksimum sebesar 0,4304 dan nilai rata - rata sebesar 0,2123, serta nilai dari standar deviasi yang menunjukkan hasil 0,0887.

Uji Korelasi

Tabel 3. Uji Korelasi

	<i>Financial Distress</i>	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	ROA	<i>Stock Return</i>	<i>Firm Size</i>	<i>Firm Age</i>
<i>Financial Distress</i>	1,0000						
Kepemilikan Manajerial	-0,0457	1,0000					
Kepemilikan Institusional	-0,3289	-0,0362	1,0000				
ROA	0,4143	-0,028	-0,3371	1,0000			
<i>Stock Return</i>	0,1741	0,0436	-0,0953	0,2163	1,0000		
<i>Firm Size</i>	-0,4505	-0,1051	0,0173	0,0146	-0,1112	1,0000	
<i>Firm Age</i>	0,0417	-0,3102	-0,2224	0,1309	-0,1211	0,1847	1,0000

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel 3 menerangkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh korelasi positif terhadap *financial distress* yaitu beberapa variabel kontrol seperti ROA, *stock return* dan *firm age*. Adapun ROA dengan nilai 0,4143, *stock return* dengan nilai 0,1741 dan *firm age* dengan nilai 0,0417. Namun terdapat sebuah variabel kontrol yang tidak memiliki nilai positif, yakni *firm size*. Selain hasil korelasi positif, terdapat pula korelasi negatif pada variabel independen dan kontrol apabila di korelasikan dengan variabel dependennya (*financial distress*). Variabel independen dengan hasil korelasi negatif yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan nilai -0,0457 dan -0,3289. Adapun variabel kontrol yang memiliki hasil korelasi negatif yaitu *firm size* dengan nilai -0,4505.

Uji Beda

Tabel 4. Hasil Uji Coba

<i>Dummy Variable</i> (Kepemilikan Institusional)	Obs	Mean	Std.Err.	Std. Dev.	95% Conf.	Interval
1	77	2,4003	0,3102	2,7224	1,7823	3,0182
0	80	3,4723	0,3201	2,8631	2,8352	4,1094
<i>Combined</i>	157	2,9465	0,2265	2,8374	2,4992	3,3938
<i>Diff</i>		-1,0720	-0,4462		-0,1906	-1,9535

t = -2,4025

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Dilihat dari tabel 4 diatas dijelaskan bahwa nilai dari hasil pengujian beda yaitu senilai -2,4025, dimana hasil tersebut menerangkan bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara kepemilikan institusional bagi kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil dari pengujian ini selaras dengan H2 yang menerangkan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil ini juga didapatkan oleh (Nur & Yuyetta, 2019), (Maghfiroh & Isbanah, 2020) dan (Annither et al., 2020) dari penelitiannya terdahulu.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Uji Hipotesis Kepemilikan Manajerial

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Financial Distress	Financial Distress	Financial Distress	Financial Distress	Financial Distress
Kepemilikan Manajerial	-5,5167** (-2,89)	-4,1175*	-4,6621** (-2,74)	-10,1857** (-3,41)	-8,0895* (-2,29)
ROA		15,3414** (6,56)	14,6021** (5,61)	15,2299** (6,26)	14,8970** (5,81)
Stock Return			10,3357 (0,59)	4,4071 (0,31)	5,1598 (0,35)
Firm Size				-2,3671** (-4,64)	-2,4114** (-4,66)
Firm Age					0,5743 (0,74)
Constant	2,9684** (12,86)	2,1658** (8,16)	2,2249** (7,65)	19,5851** (5,00)	19,3271** (4,91)
Obs.	157	157	157	157	156
Adj. R ²	-0,0044	0,1623	0,1648	0,3722	0,3711

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel diatas menunjukkan hasil dari pengujian hipotesis mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kesulitan keuangan, dimana dengan tabel ini pula disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* (*koef* = -5,5167, $p < 0,05$). Berdasarkan hasil ini, dibuktikan bahwa hasil pengujian sesuai dengan H1 yang menyatakan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini didukung dengan adanya penelitian terdahulu yang memiliki hasil yang serupa yakni penelitian yang dilakukan oleh (Valentina & Jin, 2021), (Ibrahim, 2019), (Muhammad Kashif Khurshid et al., 2018) dan (Md-Rus et al., 2013).

Apabila dilakukan pengujian beserta dengan variabel kontrolnya, hasil yang diperoleh akan tetap signifikan negatif. Adapun hasil tersebut telah dijabarkan dan dapat dilihat pada gambar 6. Signifikansi yang dihasilkan dari pengujian ini menunjukkan dampak yang baik dikarenakan kepemilikan manajerial dapat meminimalisir kemungkinan timbulnya masalah dalam sebuah perusahaan (Andayani & Puspitasari, 2021)

Uji Hipotesis Kepemilikan Institusional

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Kepemilikan Institusional

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Financial Distress	Financial Distress	Financial Distress	Financial Distress	Financial Distress
Kepemilikan Institusional	-10,5344** (-6,08)	-6,8360** (-4,39)	-6,7576** (-4,24)	-6,4550** (-4,33)	-6,1665** (-4,44)
ROA		12,7000** (4,91)	12,0588** (4,34)	12,8512** (5,04)	12,7125** (4,81)
Stock Return			9,4534 (0,56)	3,4500 (0,24)	4,1121 (0,28)
Firm Size				-2,3041** (-4,67)	-2,3419** (-4,65)
Firm Age					0,4040 (0,56)
Constant	5,1828** (10,70)	3,7379** (6,80)	3,7715** (6,82)	20,5741** (5,27)	20,3802** (5,21)
Obs.	157	157	157	157	156
Adj. R ²	0,1027	0,2021	0,2036	0,4020	0,3994

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 6 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* (*koef* = -10,5344, $p < 0,05$). Dimana hasil ini sesuai dengan H2 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nur & Yuyetta, 2019), (Maghfiroh & Isbanah, 2020) dan (Annither et al., 2020) memiliki hasil yang serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan.

Apabila dilakukan pengujian bersamaan dengan variabel kontrolnya, hasil yang diperoleh serupa dengan pengujian hipotesis pada variabel kepemilikan manajerial, dimana hasil tetap menunjukkan signifikan negatif. Hasil tersebut juga telah dijabarkan dan dapat dilihat pada gambar 7. Hasil signifikan yang ditunjukkan dalam penelitian ini juga membawa dampak yang baik. Hal ini karena dengan demikian perusahaan dapat terbantu dalam hal pengawasan sehingga dapat meminimalisir kemungkinan terjadinya hal – hal yang akan merugikan pemegang saham, terutama pada bagian manajemen perusahaan (Valentina & Jin, 2021).

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan bab – bab sebelumnya yang telah meneliti mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan BUMN non finansial yang telah terdaftar di BEI, peneliti merangkum hasil dari penelitian tersebut ke dalam sub bab kesimpulan ini. Dimana hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif dari kepemilikan manajerial terhadap terjadinya kesulitan keuangan dengan nilai *koef* -5,5167. Hasil ini menerangkan bahwa dengan kepemilikan manajerial, maka suatu perusahaan berkemungkinan kecil dalam menimbulkan masalah. Hasil yang serupa juga didapatkan oleh (Andayani & Puspitasari, 2021), (Valentina & Jin, 2021), (Ibrahim, 2019), , (Muhammad Kashif Khurshid et al., 2018) dan (Md-Rus et al., 2013).

Hasil penelitian juga menunjukkan terdapat pengaruh dengan hasil signifikan negatif dari kepemilikan institusional terhadap kesulitan keuangan (*koef* = -10,5344). Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat terbantu dari segi pengawasan, karena dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan dapat menghindari kemungkinan terjadinya hal yang dapat merugikan investor dan manajemen perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh beberapa peneliti yang memiliki hasil yang selaras, yaitu (Valentina & Jin, 2021), (Nur & Yuyetta, 2019), (Maghfiroh & Isbanah, 2020) dan (Annither et al., 2020).

Saran

Terdapat beberapa saran bagi peneliti selanjutnya, dimana saran ini diharapkan dapat dimplementasikan pada penelitian berikutnya agar menjadi penelitian yang lebih baik. Berikut merupakan saran yang diajukan:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan mampu untuk memperkaya populasi penelitian, seperti memanfaatkan sampel dari berbagai negara agar dapat menciptakan studi komparatif antar negara.
2. Penelitian berikutnya diharapkan mampu untuk menambahkan variabel dari struktur kepemilikan dan juga variabel lainnya yang diperkirakan dapat memberikan dampak bagi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.
3. Diharapkan penelitian selanjutnya mampu untuk memperbanyak variabel – variabel kontrolnya dalam melakukan pengujian pada variabel dependen dan independennya.

Daftar Pustaka

- Andayani, T. A., & Puspitasari, A. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Restatement. *Jurnal Akuntansi*, 15(2), 154–177. <https://doi.org/10.25170/jak.v15i2.2327>
- Annither, A., Johann, M. K., Hidayat, A. A., & Farhana, S. (2020). The Impact of Ownership Structure on the Indicator of Financial Distress in Indonesian Companies. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 223. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.546>
- Budiarti, E., & Sulistyowati, C. (2016). Struktur Kepemilikan dan Struktur Dewan Perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan | Journal of Theory and Applied Management*, 7(3), 161–177. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v7i3.2709>

- Fahdiansyah, R., Qudsi, J., & Bachtiar, A. (2018). Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan: (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Varian*, 1(2), 41–49. <https://doi.org/10.30812/varian.v1i2.70>
- Hastuti, I. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 15(2), 13–20.
- Ibrahim, R. (2019). Corporate Governance Effect on Financial Distress: Evidence from Indonesian Public Listed Companies. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 415. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1626>
- Isayas, Y. N. (2021). Financial Distress and its Determinants: Evidence from Insurance Companies in Ethiopia. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>
- Lampengan, P., Massie, J. D. D., & Roring, F. (2019). Pengaruh Motivasi, Kepercayaan dan Sikap Konsumen terhadap Minat Beli Pengguna Online Shop Zalora pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unsrat Manado. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(4). <https://doi.org/10.35794/emba.v7i4.26449>
- Maghfiroh, R. D., & Isbanah, Y. (2020). Pengaruh Audit Committee, Ownership Structure, dan Chief Executive Officer terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1099. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1099-1115>
- Mariano, S. S. G., Izadi, J., & Pratt, M. (2020). Can We Predict the Likelihood of Financial Distress in Companies From Their Corporate Governance and Borrowing? *International Journal of Accounting and Information Management*, 29(2), 305–323. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2020-0130>
- Md-Rus, R., Mohd, K. N. T., Latif, R. A., & Alassan, Z. N. (2013). Ownership Structure and Financial Distress. *Journal of Advanced Management Science*, 1(4), 363–367. <https://doi.org/10.12720/joams.1.4.363-367>
- Muhammad Kashif Khurshid, Hazoor Muhammad Sabir, Safdar Hussain Tahir, & Muhammad Abrar. (2018). Impact of Corporate Governance on the Likelihood of Financial Distress: Evidence from Non-Financial Firms of Pakistan. *Pacific Business Review International*, 11(4), 134–149.
- Nakamura, T. M. (2021). Analisis Financial Distress saat Krisis Keuangan Global: Studi Empiris pada Bumn Non-Keuangan. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 2(2), 107–124. <https://doi.org/10.37715/mapi.v2i2.1722>
- Nitami, N. (2020). Kesulitan Keuangan: Pengaruh Struktur Kepemilikan. *Conference on Business, Social Sciences and Innovation Tec*, 1(1), 93–102. <https://journal.uib.ac.id/index.php/cbssit/article/view/1405>
- Nur, E., & Yuyetta, A. (2019). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Probabilitas Terjadinya Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–11.
- Rachbini, D. J., & Rahardjo, M. D. (2011). Evaluasi dan Dampak Amendemen UUD 1945 terhadap Perekonomian di Indonesia. *Unisia*, 49.
- Radifan, R. (2015). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kemungkinan Financial Distress. In *Diponegoro Journal of Accounting* (Vol. 4, Issue 3).
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Delisting dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–62. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). The Effects of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(4), 589–612. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067>
- Valentina, & Jin, T. F. (2021). Financial Distress: Rasio Keuangan dan Struktur Kepemilikan pada

Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 347–360.
<https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.818>

Younas, N., Udin, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). Corporate Governance and Financial Distress: Asian Emerging Market Perspective. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 702–715. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0119>