

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN DEWAN DIREKSI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Pada Perusahaan Sektor Properti & *Real Estate* Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Aurell Zaneta Pramudyarani

No. Mahasiswa : 21312159

**PRODI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2025

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN DEWAN DIREKSI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Pada Perusahaan Sektor Properti & *Real Estate* Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)**

SKRIPSI

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

Oleh:

Nama : Aurell Zaneta Pramudyarani
No. Mahasiswa : 21312159

**PRODI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2025**

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/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 21 Mei 2025

Penulis,



(Aurell Zaneta Pramudyanani)

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN DEWAN DIREKSI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

**(Studi Pada Perusahaan Sektor Properti & *Real Estate* Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Aurell Zaneta Pramudyarani

No. Mahasiswa : 21312159

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 23 Mei 2025

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Chairina', with a horizontal line underneath and a small mark at the end.

(Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Direksi terhadap Financial Distress:
Studi pada Perusahaan Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2019-2023**

Disusun oleh : AURELL ZANETA PRAMUDYARANI

Nomor Mahasiswa : 21312159

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Rabu, 04 Juni 2025

Penguji/Pembimbing Skripsi : Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D

Penguji : Rifqi Muhammad, Prof., SE., SH., M.Sc., Ph.D., SAS.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS.

KATA PENGANTAR

Bismillaahirrahmaanirrahiim

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, segala puja dan puji Syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan nikmat, berkat, dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*“. Shalawat serta salam semoga selalu terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman penuh kegelapan hingga zaman yang terang dengan penuh ilmu pengetahuan seperti saat ini.

Penyusunan skripsi ini merupakan persyaratan untuk mendapatkan gelar Sarjana Strata-1 pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Dalam proses penyusunan dan penulisannya, penulis sangat memahami masih memiliki banyak keterbatasan dan kekurangan ilmu serta wawasan dari penulis. Skripsi ini merupakan hasil dari saran, dukungan, dan bantuan dari banyak pihak, sehingga penulis mampu untuk menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyampaikan banyak rasa syukur dan terimakasih kepada berbagai kalangan yang telah memberikan dorongan ketika menyusun penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Keluarga tercinta dan terkasih saya, Abah Rachmat Ma'ruf Adi Pramudya selaku Ayah tercinta dan Bunda Yane Puspito Sari selaku Ibu tercinta, yang telah menjadi sumber kekuatan, keteguhan, rasa semangat yang tak pernah

henti disalurkan, serta doa yang senantiasa menyertai, sehingga penulis berada pada titik ini.

2. Kakak tercinta Marzuq Zaidan Pramudyarana, yang selalu ada untuk penulis sejak penulis belum memahami dunia hingga penulis menghadapi dunia, yang tidak pernah mencela serta senantiasa percaya dan mendukung jalan hidup saya.
3. Rasa syukur selalu untuk Muhamad Fatan Achsin Syanana yang selalu membantu dan memberi dorongan untuk penulis saat berada di titik terendahnya.
4. Ibu Ayu Chairina Laksmi, SE., M.AppCom., M.Res., Ak., CA., Ph.D, selaku dosen pembimbing skripsi, yang selalu memberi arahan, ilmu, serta kesabaran selama menjalani proses, hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh jajaran pimpinan Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. CFra, CertIPSAS selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.E., S.Si., M.Com(IS)., Ph.D., CFrA selaku ketua Jurusan Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

8. Bapak Prof. Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
9. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan Staf Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan pengetahuan, pelajaran, dan pengalaman yang sangat berharga selama penulis berkuliah.
10. Sahabat-sahabatku terkasih “Astaban” (Nuha, Jasmine, Novia, Aura, Metta, Putri, Naela, Mia, Syifa, Izzaty, Lala, Rara, dan Nindy)
11. Sahabat semasa kuliah Riza, Bunga, Hana, Ratri, Salsabilla, Vivi, Ara, Mba Zahra, Dhea, Tata, Panggi, Vioz, Betri, Rizki, Naufal, Rifaldi, dan Zadit.
12. Seluruh pihak yang telah berkontribusi, memberikan bantuan, serta dukungan dalam penyusunan skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis telah berupaya menulis dan menyusun skripsi ini dengan upaya maksimal, namun tiada hal yang sempurna di dunia ini. Penulis berharap pembaca dapat memberikan kritik dan saran yang dapat membuat skripsi ini lebih baik lagi.

Wassalamu’alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 23 Mei 2025

Penulis



Aurell Zaneta Pramudyarani

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB II.....	8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.2 <i>Financial Distress</i>	9
2.3 Penelitian Terdahulu	9
2.4 Pengembangan Teori dan Hipotesis.....	28
2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i> .	28
2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i>	29
2.4.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap <i>Financial Distress</i>	30
2.5 Kerangka Konseptual	31
BAB III.....	33
3.1 Jenis Penelitian.....	33
3.2 Populasi	33
3.3 Sampel.....	34
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	34
3.4.1. Variabel Dependen.....	34

3.4.2.	Variabel Independen	35
3.5	Model dan Teknik Alat Analisis	37
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	37
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	37
3.5.3	Analisis Regresi Berganda	38
3.5.4	Uji Hipotesis.....	39
BAB IV		41
4. 1.	Populasi dan Sampel	41
4. 2.	Analisis Statistik Deskriptif	43
4. 3.	Uji Asumsi Klasik	46
4.3.1.	Uji Normalitas	46
4.3.2.	Uji Multikolinearitas	47
4.3.3.	Uji Heteroskedastisitas	47
4.3.4.	Uji Autokorelasi	49
4. 4.	Analisis Regresi Linier Berganda	50
4. 5.	Pengujian Hipotesis.....	51
4.5.1	Uji F	51
4.5.2	Uji Koefisien Determinasi.....	52
4.5.3	Uji T	53
4. 6.	Pembahasan.....	55
4.6.1.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i> .	55
4.6.2.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i>	56
4.6.3.	Pengaruh Dewan Direksi Terhadap <i>Financial Distress</i>	57
BAB V		59
5. 1.	Kesimpulan	59
5. 2.	Implikasi Penelitian.....	60
5. 3.	Keterbatasan Penelitian	61
5. 4.	Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA		63
LAMPIRAN		66

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian Sebelum Outlier	41
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas (Sebelum Menghapus Data Outlier)	42
Tabel 4. 3 Sampel Penelitian Setelah Outlier.....	42
Tabel 4. 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4. 5 Uji Normalitas	46
Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas.....	48
Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi.....	49
Tabel 4. 9 Uji Analisis Regresi Linier Berganda	50
Tabel 4. 10 Uji F	52
Tabel 4. 11 Uji Koefisien Determinasi	52
Tabel 4. 12 Uji T	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	32
---------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama Perusahaan	66
Lampiran 2 Tabulasi Data	68
Lampiran 3 Tabulasi Data Setelah Outlier	75
Lampiran 4 Output Statistik Deskriptif	80
Lampiran 5 Output Uji Normalitas	80
Lampiran 6 Output Uji Multikolinieritas	81
Lampiran 7 Output Uji Heteroskedastisitas	81
Lampiran 8 Output Uji Autokorelasi	82
Lampiran 9 Output Regresi Linier Berganda	82
Lampiran 10 Output Uji F	83
Lampiran 11 Output Koefisien Determinasi	83
Lampiran 12 Output Uji T	84

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana struktur *corporate governance* mampu memengaruhi *financial distress*. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 94 perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dan didapatkan sampel sebanyak 26 perusahaan property & real estate berdasar dengan kriteria tertentu. Hasil analisis menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan dewan direksi berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

ABSTRACT

This study aims to analyze how corporate governance structure can affect financial distress. The independent variables used in this study include managerial ownership, institutional ownership, and the board of directors. The dependent variable in this study is financial distress. The population in this study was 94 property & real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The sample determination used the purposive sampling method, and a sample of 26 property & real estate companies was obtained based on certain criteria. The results of the analysis found that managerial ownership had a negative effect on financial distress, institutional ownership had a positive effect on financial distress, and the board of directors had a negative effect on financial distress.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang terdaftar pada bursa efek indonesia. *Real estate* adalah tanah beserta seluruh bangunan fisik dan benda yang ada di atasnya, seperti bangunan, pagar, dan benda lain yang sejenis. Pengertian dari kata *real estate* dapat diartikan dari dua kata yang digunakan “*Real*” berarti “royal” atau “kerajaan”, sedangkan “*estate*” berarti “tanah”. Dalam bahasa Indonesia *real estate* sering diartikan sebagai “lahan yasan”. Bisnis *real estate* memiliki potensi pertumbuhan jangka panjang yang besar. Berbagai daerah dan kota di Indonesia berupaya mengembangkan lahan-lahan yang kurang dimanfaatkan, dengan tujuan untuk mengelolanya dengan lebih baik untuk *real estate*, usaha properti, dan kebutuhan lainnya. Perusahaan di berbagai industri, seperti properti dan *real estate*, sangat memperhatikan keberlanjutan bisnis. Melalui pembangunan infrastruktur dan perumahan, sektor ini memainkan peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, stabilitas keuangan bisnis di industri ini sering kali dipengaruhi oleh perubahan kebijakan moneter, inflasi, dan nilai tukar. Salah satu tanda ketidakstabilan ini adalah *financial distress*, yang dapat menempatkan perusahaan dalam bahaya besar (Fauziyah, 2021). Bisnis properti di Indonesia merupakan salah satu investasi yang paling banyak dicari oleh para investor. Namun sektor ini memiliki risiko yang tinggi dan sulit diprediksi. Sektor properti dan *real estate* dinilai berisiko tinggi karena faktor-faktor seperti fluktuasi

suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Risiko-risiko ini dapat berdampak terhadap daya beli investor (Sulastri & Pamungkas, 2024). Sektor properti dan *real estate* di Indonesia mengalami dinamika yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir, khususnya pada kurun waktu tahun 2020 hingga tahun 2024. Berdasarkan laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sektor properti mengalami perlambatan, dengan penurunan pada sektor *real estate* tercermin dari turunnya indeks harga residential pada triwulan III tahun 2024. Berdasarkan hasil Survei Harga Properti Residensial (SHPR) yang dilakukan oleh Bank Indonesia, pertumbuhan harga properti residensial di pasar primer pada triwulan III tahun 2024 menunjukkan peningkatan yang terbatas. Hal tersebut tercermin dari laju pertumbuhan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) yang tercatat sebesar 1,46% (*year-on-year*), lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan pada triwulan sebelumnya yang mencapai 1,76% (*year-on-year*). Hal tersebut terjadi karena berbagai faktor, antara lain dampak pandemi COVID-19, perlambatan ekonomi, serta kenaikan suku bunga dan inflasi yang berdampak pada daya beli masyarakat dan kinerja perusahaan properti (Indraswari, 2024).

Financial distress mengacu pada situasi dimana keuangan suatu perusahaan tidak stabil sehingga sulit untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Hal ini dapat mencakup keterlambatan pembayaran utang, kerugian berkelanjutan, dan penurunan pendapatan yang signifikan. Hal ini sering kali merupakan tanda peringatan awal bahwa sebuah perusahaan sedang menghadapi tantangan serius yang dapat mengancam kelangsungan hidupnya (Bizhare, 2023). Hal tersebut juga dijelaskan oleh Sulastri dan Pamungkas (2024) *financial distress* adalah gambaran

dari keadaan ekonomi perusahaan yang buruk, yang dimulai dengan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti kewajiban likuiditas. Saat modal kerja perusahaan menurun, bahkan jika asetnya tidak dikelola, kondisi keuangan perusahaan semakin tidak terkendali. Selain itu, jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban yang segera jatuh tempo karena tidak memiliki cukup uang untuk melakukannya, perusahaan akan menuju pada kebangkrutan. Menurut Fiolina et al. (2024) *financial distress* terjadi ketika sumber daya perusahaan tidak dialokasikan dengan baik, terdapat kesalahan dalam struktur keuangannya, keterampilan manajerial yang kurang, dan *corporate governance* yang lemah. Permasalahan ini sering kali dapat dihindari dengan menerapkan mekanisme *corporate governance* yang efektif untuk memantau kinerja perusahaan. *Corporate governance* yang baik mendorong manajer untuk mengambil keputusan yang bijaksana dan menghindari tindakan yang hanya mementingkan kepentingan pribadinya. *Corporate governance* yang efektif memainkan peran penting dalam keberhasilan perusahaan, karena *corporate governance* bertindak sebagai sistem untuk memantau dan mengatur kebijakan internal sekaligus mengurangi konflik keagenan.

Menurut Aisyah dan Afriyenti (2022) Mekanisme *Good Corporate Governance* memegang peranan penting dalam menentukan berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dikelola. Suatu perusahaan kemungkinan besar akan gagal jika tidak dapat menerapkan sistem *corporate governance* yang efektif. *Corporate governance* mengacu pada sistem yang mengelola hubungan antara pemegang saham, dewan direksi, manajemen, auditor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Corporate governance yang efektif meningkatkan kinerja perusahaan dan mencegah perilaku manajerial yang mementingkan diri sendiri, sementara *corporate governance* yang buruk dapat menyebabkan lemahnya kinerja dan bahkan kegagalan bisnis. *Corporate governance* merupakan suatu sistem atau seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemangku kepentingan utama, termasuk dewan komisaris, pemegang saham, dan dewan direksi, untuk mencapai tujuan perusahaan. Ini adalah konsep yang diterapkan untuk meningkatkan kinerja organisasi dengan memastikan akuntabilitas manajemen kepada pemangku kepentingan melalui pemantauan yang tepat dan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Konsep ini dirancang untuk mendorong transparansi keuangan dalam pengelolaan perusahaan, menjadikan informasi keuangan lebih mudah diakses oleh penggunanya (Putra & Serly, 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti dan Khalifaturofi'ah (2023), dengan menggunakan sektor manufaktur mengenai *corporate governance* dan pengaruhnya terhadap *financial distress* dihasilkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak dapat digunakan dalam memprediksi terjadinya *financial distress*, sedangkan variabel yang lain yaitu dewan direksi, dapat digunakan dalam memprediksi terjadinya *financial distress*. Salah satu *financial distress* yang terjadi pada sektor properti dan *real estate* yaitu PT Hanson International Tbk karena melakukan penundaan penyelesaian kewajiban kepada kreditur, pemegang saham, OJK, dan BEI. Oleh karena itu, pada tanggal 12 Agustus 2020 Hanson dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Jakarta Pusat. Di samping itu, kinerja operasional perusahaan mulai mengalami penurunan karena

permasalahan hukum yang menimpa direktur utamanya. Akibat dari kasus yang menimpa PT Hanson International Tbk, Bursa Efek Indonesia menghentikan perdagangan saham MYRX sejak 16 Januari 2020 (Sulastri & Pamungkas, 2024).

Praktik *corporate governance* yang baik memainkan peran penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Sistem ini bertindak sebagai pengontrol dan pengawas kebijakan yang diterapkan dalam perusahaan dan membantu mengurangi konflik keagenan. Penerapan mekanisme *corporate governance* juga berpotensi menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Fiolina et al., 2024). Oleh sebab itu, berdasarkan penjelasan dan ilustrasi dari contoh – contoh hasil studi empiris mengenai ketiga variabel independen tersebut, maka dengan ini peneliti menggunakan ketiga faktor tersebut untuk diuji kembali dengan *financial distress*. Meskipun penelitian mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi ini sudah banyak dikaji, tetapi faktanya, jawaban atas penelitian tersebut tidaklah sama. Bahkan, dengan menggunakan ruang lingkup atau sampel yang berbeda dan jangka waktu pengambilan sampel menghasilkan jawaban yang berbeda pula. Maka dari itu, peneliti ingin mengkaji variabel-variabel tersebut dengan meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?

2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui hubungan antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*.
2. Untuk mengetahui hubungan antara kepemilikan institusional dengan *financial distress*.
3. Untuk mengetahui hubungan antara dewan direksi dengan *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil dari studi ini diharapkan mampu mengembangkan pemahaman tentang peran *corporate governance* dalam mencegah *financial distress*, memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori agensi, dan memperkaya kajian ilmiah di bidang keuangan perusahaan.

b. Manfaat Praktis

Dari penelitian ini besar harapan penulis bahwa penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi manajemen untuk mengevaluasi struktur kepemilikan dan efektivitas dewan direksi dalam meminimalisasi risiko financial

distress, serta bagi investor dan pemegang saham, penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan dalam mempertimbangkan aspek tata kelola perusahaan, khususnya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur dewan direksi, sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mengembangkan teori agensi, yang dapat berhubungan dengan praktik pada *corporate governance*. Teori ini memberikan penjelasan tentang hubungan yang disebut sebagai kontrak antara agen dan prinsipal. Dalam teori agensi, setiap orang dimotivasi oleh kepentingannya sendiri, sehingga konflik dapat terjadi antara agen dan prinsipal. Pihak prinsipal memberikan kepada agen otoritas untuk melakukan semua kegiatan atas nama prinsipal, dalam kapasitas prinsipal sebagai pengambil keputusan. Menurut Fidyaningrum (2019), teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen. Hubungan ini digambarkan dengan adanya kontrak kerjasama yang melibatkan dua pihak, pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*), untuk melakukan aktivitas yang berkaitan dengan perusahaan.

Dalam teori agensi, Eisenhard (1989) membagi asumsi yang merupakan landasan terjadinya teori agensi ini, pertama asumsi sifat manusia menggambarkan bahwa pada dasarnya manusia memiliki sifat egosentris yang hanya berfokus pada kesejahteraan pribadi tanpa memedulikan orang lain (*self-interest*). Kedua, yaitu asumsi organisasi yang menyatakan bahwa permasalahan dalam organisasi dapat timbul karena adanya *asymmetric information* antara pihak pemilik dan agen.

Ketiga, yaitu asumsi informasi yang menyatakan bahwa informasi itu adalah sebuah barang yang diperdagangkan, artinya menjadi sesuatu yang dibutuhkan.

2.2 *Financial Distress*

Bisnis harus memperhatikan masalah penting yang disebut *financial distress* (Rusmita et al., 2023). *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang jangka pendek dan jangka panjang, kondisi ini dapat dilihat oleh publik berdasarkan informasi yang dikemukakan oleh pihak manajemen dalam laporan keuangan dengan melakukan perbandingan rasio keuangan dengan laporan pada tahun sebelumnya (Krusita & Wiagustini, 2019). Kondisi *financial distress* dimulai dengan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti kewajiban likuiditas dan solvabilitas. Dua cara berbeda dapat menunjukkan ketidakmampuan tersebut: (1) Insolvensi berbasis aset menunjukkan kondisi ekuitas negatif neraca perusahaan (*net worth* negatif). (2) Insolvensi berbasis aliran adalah kondisi arus kas operasi yang tidak dapat memenuhi kewajiban lancar perusahaan.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Fiolina et al. (2024) menemukan bahwa dalam perusahaan transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia (2020-2022), kepemilikan manajerial dan institusional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sementara kepemilikan asing, dewan komisaris,

independensi komisaris, dan dewan direksi tidak berpengaruh. Di sektor aneka industri, (Wardani & Trisnawati, 2021) mengidentifikasi bahwa *leverage* dan *operating income* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial serta institusional tidak berpengaruh. Syifa & Idawati (2023) menunjukkan bahwa rasio cakupan bunga berpengaruh positif dan opini audit *going concern* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* di perusahaan transportasi, sementara rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas, usia perusahaan, dan dewan komisaris independen tidak menunjukkan pengaruh. Dalam sektor perbankan, Desy et al. (2022) menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan keahlian komite audit memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *Corporate Governance Perception Financial* (CGPI) tidak berpengaruh.

Selain itu, Mardahlia dan Ghozali (2023) melaporkan bahwa keberagaman gender dewan, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress* di perusahaan transportasi, sementara kepemilikan manajerial, jumlah direksi, dan ukuran komite audit tidak signifikan. Yuliani dan Rahmatiasari (2021) menemukan bahwa *corporate governance* secara simultan mempengaruhi *financial distress* di perusahaan manufaktur, di mana kepemilikan institusional, manajerial, dan komisaris independen berpengaruh positif signifikan, sedangkan dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh negatif tidak signifikan. Penelitian Handayani (2022) pada perusahaan manufaktur pertambangan menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan, sedangkan rasio *leverage*

memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasar dari berbagai penelitian dalam tabel jurnal referensi menunjukkan bahwa variabel-variabel *corporate governance* memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap *financial distress*. Kepemilikan manajerial dan institusional sering kali ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan beberapa penelitian menunjukkan pengaruh negatif yang mengindikasikan bahwa peningkatan kepemilikan ini dapat mengurangi risiko *financial distress*. Dewan komisaris dan direksi berperan penting, dan pengawasan yang efektif dari mereka dapat mengurangi risiko tersebut. Komite audit, khususnya ukuran dan kompetensinya, juga dapat mempengaruhi *financial distress*, meskipun dalam beberapa kasus pengaruh ini tidak signifikan. *Leverage* dan rasio cakupan bunga adalah faktor keuangan yang seringkali berpengaruh signifikan, di mana peningkatan *leverage* dapat meningkatkan risiko *financial distress*, sementara rasio cakupan bunga yang lebih tinggi dapat menguranginya.

Ukuran perusahaan secara umum tidak signifikan dalam mempengaruhi *financial distress*, tetapi profitabilitas dapat memoderasi pengaruh beberapa variabel lain dan berpotensi mengurangi risiko. Independensi komisaris menunjukkan hasil yang beragam, dengan beberapa studi menemukan pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, *Corporate Governance Perception* (CGPI) ditemukan tidak berpengaruh signifikan dalam satu studi, menunjukkan bahwa persepsi *corporate governance* yang baik belum tentu mempengaruhi *financial distress* secara langsung. Faktor-faktor eksternal dan internal lainnya, seperti opini audit *going concern*, keberagaman gender, dan

kepemilikan asing, menunjukkan bahwa aspek-aspek ini dapat berkontribusi secara bervariasi tergantung pada konteks industri dan negara. Secara keseluruhan, variabel-variabel yang mempengaruhi *financial distress* sangat kontekstual dan dapat berbeda tergantung pada industri, negara, dan periode waktu penelitian, sehingga analisis yang lebih mendalam dan kontekstual diperlukan untuk memahami dinamika setiap variabel dalam mempengaruhi *financial distress*.

Dalam sektor industri dasar dan kimia, Aisyah dan Afriyenti (2022) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan, dan komisaris independen tidak signifikan terhadap *financial distress*. Suryadi dan Serly (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan asing, institusional, dan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dalam BUMN. Putra dan Serly (2020) melaporkan bahwa ukuran komite audit dan perusahaan mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan BUMN, sementara independensi komite audit, frekuensi rapat, dan kompetensi komite tidak berpengaruh. Di sub sektor transportasi, Putra & Muslih (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.

Febriyanti & Khalifaturofi'ah (2023) mengidentifikasi bahwa dewan direksi dan komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sementara dewan komisaris berpengaruh positif. Kepemilikan institusional dan manajerial tidak berpengaruh signifikan. Penelitian oleh Prasetya (2023) pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa dewan direksi dan komite audit berpengaruh

terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan institusional, manajerial, komisaris independen, dan dewan komisaris tidak berpengaruh. Rasio leverage tidak memoderasi pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress*. Terakhir, Sulastri dan Pamungkas (2024) menemukan bahwa dewan komisaris dan direksi mempengaruhi *financial distress* di sektor properti dan *real estate*, sedangkan komite audit tidak. Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*. Begum et al. (2023) menunjukkan bahwa dalam industri farmasi di Bangladesh, *corporate governance* mempengaruhi *financial distress* dengan variabel independen dewan, auditor, opini auditor, kepemilikan sponsor, dan pemegang saham asing sebagai faktor penting.

Dari berbagai penelitian di atas, variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi merupakan faktor kunci dalam mempengaruhi risiko *financial distress* dalam berbagai konteks industri. Kepemilikan manajerial dan institusional sering kali menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan tren umum bahwa peningkatan kepemilikan ini dapat mengurangi risiko *financial distress* karena insentif manajemen dan investor institusional untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Sementara itu, peran dewan direksi dalam *corporate governance* sangat penting dalam mengawasi dan memastikan bahwa perusahaan beroperasi dengan baik, yang pada gilirannya dapat meminimalkan risiko *financial distress*. Oleh karena itu, dalam proposal ini, ketiga variabel ini menjadi fokus utama. Proposal ini dapat membuat perspektif baru untuk menganalisis hubungan antara

corporate governance dan *financial distress* dalam sektor properti dan *real estate* 2019-2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
1	Fiolina dan Yuyetta (2024)	<i>Managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, board of commissioner, independence commissioner, and board of directors.</i>	<i>Financial distress</i>	Transportation and logistics companies listed on the Financial Stock Exchange from 2020 – 2022.	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan asing, dewan komisaris, independensi komisaris, dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan temuan lainnya menunjukkan bahwa variabel lain yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan dampak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
2	Wardani dan Trisnawati (2021)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran perusahaan, Leverage, Operating Income	<i>Financial distress</i>	Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017- 2019 dengan total 156 perusahaan.	Hasil penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan leverage dan operating income berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
3	Syifa dan Idawati (2023)	Opini audit going concern, long-term debt to equity, interest coverage financial, usia perusahaan, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional	<i>Financial distress</i>	Perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa interest coverage financial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> dan opini audit going concern berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan long-term debt to equity financial, usia perusahaan, dewan

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
					komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
4	Azzahra dan Yuyetta (2022)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Keahlian Komite Audit, Corporate Governance Perception Financial	<i>Financial distress</i>	Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2020.	Hasil penelitian mengkonfirmasi bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan Corporate Governance Perception Financial (CGPI) tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
5	Mardahlia dan Ghozali (2023)	Keberagaman Gender Dewan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Komisaris Independen, Jumlah Direksi, Ukuran Komite Audit	<i>Financial distress</i>	Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dewan, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan manajerial kepemilikan, jumlah direksi, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan kesulitan keuangan.
6	Yuliani dan Rahmatiasari (2021)	Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris	<i>Financial distress</i>	Perusahaan Manufaktur di BEI.	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Corporate governance berpengaruh secara simultan terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan Institusional,

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
		Independen			Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan sementara Dewan Direksi dan Dewan Komisaris berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Rasio Leverage yang diukur melalui Debt to Aset Financial tidak memoderasi pengaruh corporate governance terhadap <i>financial distress</i> baik secara langsung maupun melalui indikator corporate governance.
7	Handayani (2021)	Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Kepemilikan Institusional, Komisaris	<i>Financial distress</i>	Perusahaan Manufaktur Pertambangan Tahun 2015-2019.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan, rasio leverage

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
		Independen			berpengaruh secara signifikan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan, dan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
8	Aisyah dan Afriyenti (2022)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen	<i>Financial distress</i>	Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan dampak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan komisaris independen tidak mempunyai dampak yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
9	Suryadi dan Serly (2022)	Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Pemerintah	<i>Financial distress</i>	Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015-2019.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dan kepemilikan pemerintah tidak mempunyai

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
					pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> .
10	Putra dan Serly (2020)	Ukuran Komite Audit, Independensi Komite Audit, Frekuensi Pertemuan Komite Audit, Kompetensi Komite Audit, Ukuran Perusahaan	<i>Financial distress</i>	Perusahaan BUMN Di Indonesia Tahun 2014-2018.	Hasil penelitiannya adalah independensi komite audit, frekuensi rapat komite audit, dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sementara itu, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan mempengaruhi <i>financial distress</i> .
11	Putra dan Muslih (2019)	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Komite	<i>Financial distress</i>	Perusahaan Sub Sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.	Hasil penelitian financial bahwa secara simultan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
		Audit			independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial memiliki pengaruh secara signifikan negatif terhadap <i>financial distress</i> . Kemudian, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
12	Febriyanti dan Khalifaturofi'ah (2023)	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit	<i>Financial distress</i>	21 perusahaan manufaktur di Indonesia selama 2015 sampai 2019.	Menghasilkan bahwa dewan direksi dan komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Variabel yang lainnya yaitu kepemilikan institusional dan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
13	Prasetya dan Carolina (2023)	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Independen, Komite Audit	<i>Financial distress</i>	170 perusahaan manufaktur periode 2020-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> sedangkan Dewan Direksi dan Komite Audit berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> pada perusahaan di sektor manufaktur. Variabel bebas dalam penelitian ini menjelaskan 19,40% kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur dimana 80,60% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
					Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan tidak memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Direksi, Komisaris Independen dan Komite Audit. Sedangkan Dewan Komisaris menunjukkan efek moderasi terhadap <i>Financial distress</i> .
14	Sulastris dan Pamungkas (2024)	Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit	<i>Financial distress</i>	Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2021.	Hasil pengujian menunjukkan bahwa dewan komisaris, dewan direksi memengaruhi terjadinya <i>financial distress</i> , komite audit tidak memengaruhi terjadinya financial ditress, serta

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
					profitabilitas mampu memoderasi dewan komisaris terhadap <i>financial distress</i> . Namun demikian, profitabilitas tidak mampu memoderasi dewan direksi dan komite audit terhadap <i>financial distress</i> .
15	Begum, Sarker, dan Nahar (2023)	Board Size, Board Independence, Board Diversity, Audit Committee, Independence of Audit Committee, Auditor's Opinion, Institutional Investors, Foreign Ownership, Individual (Public) Ownership	<i>Financial distress</i>	Listed Firms in Pharmaceuticals Industry Bangladesh.	Corporate governance ditentukan oleh dewan direktur, komite audit, dan struktur kepemilikan, sedangkan Altman Z-score digunakan untuk menunjukkan kesulitan keuangan. Temuan ini menyiratkan hal tersebut <i>financial distress</i> dipengaruhi oleh variabel tata kelola perusahaan (independensi dewan, independensi auditor,

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan
					opini auditor, direktur sponsor kepemilikan, dan pemegang saham asing), dan variabel tingkat perusahaan (pertumbuhan penjualan, kinerja, likuiditas, ukuran perusahaan)

2.4 Pengembangan Teori dan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis didasarkan pada temuan dari beberapa studi yang menunjukkan bahwa ketika manajemen memiliki kepemilikan saham yang signifikan dalam perusahaan, terdapat insentif yang lebih kuat untuk memastikan stabilitas dan keberlanjutan keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kepemilikan oleh manajemen cenderung menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya, sehingga meningkatkan pengawasan internal dan pengambilan keputusan yang lebih berhati-hati terkait risiko keuangan. Menurut teori agensi, manajer diharapkan bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham. Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Struktur kepemilikan ini berarti bahwa *financial distress* dalam perusahaan ditanggung oleh pemegang saham dan manajer, karena manajer bertindak sebagai agen dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial membantu menyelaraskan kepentingan agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham), sehingga mengurangi asimetri informasi. Oleh karena itu, manajer diharapkan membuat keputusan yang dipertimbangkan dengan baik, menilai risiko secara hati-hati, dan meminimalkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Desy et al. (2022) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dalam sektor perbankan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Fiolina et al. (2024) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress* dalam sektor transportasi dan logistik. Sementara itu, Putra &

Muslih (2019) menguatkan temuan tersebut dengan hasil studi di sub sektor transportasi yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi risiko *financial distress* secara signifikan. Penelitian-penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat memotivasi manajemen untuk mengambil keputusan yang lebih bijaksana dan mengurangi pengambilan risiko yang berlebihan, sehingga meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, kutipan-kutipan dari jurnal-jurnal ini mendukung hipotesis bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel penting yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks pencegahan *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diperoleh penelitian ini adalah

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis didasarkan pada temuan berbagai penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam *corporate governance*, yang berpotensi mengurangi risiko *financial distress*. Investor institusional, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya, biasanya memiliki kapasitas dan insentif yang lebih besar untuk memantau kinerja perusahaan, memastikan praktik manajemen yang baik, dan menekan perilaku pengambilan risiko yang berlebihan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Menurut teori agensi, kepemilikan institusional meningkatkan pemantauan kinerja manajemen karena

pemegang saham terus menerus mengawasi tindakan mereka. Banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh institusi memberikan pengaruh yang signifikan dalam mengawasi operasional perusahaan. Dengan meningkatnya pengawasan, maka pemantauan menjadi lebih efektif karena institusi adalah pihak profesional yang mampu mengevaluasi kinerja perusahaan secara menyeluruh (Fiolina et al. 2024). Dukungan untuk hipotesis ini dapat ditemukan dalam beberapa penelitian yang tercantum di tabel. Fiolina et al. (2024) mengidentifikasi pengaruh negatif signifikan dari kepemilikan institusional terhadap *financial distress* dalam sektor transportasi dan logistik. Temuan serupa juga dilaporkan oleh Mardahlia & Ghazali (2023) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap risiko *financial distress* di sektor transportasi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diperoleh penelitian ini adalah

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Dewan direksi yang efektif dapat meningkatkan pengawasan dan pengambilan keputusan strategis dalam perusahaan, yang berpotensi mengurangi risiko *financial distress* dengan memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan praktik manajemen yang sehat dan kebijakan keuangan yang bijaksana. Menurut teori agensi, pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen yang dipercaya untuk mengelola perusahaan secara efektif merupakan landasan teori ini. Dewan direksi bertindak sebagai agen perusahaan, diberi wewenang oleh pemilik untuk mengambil keputusan. Mereka bertanggung jawab atas semua kebijakan dan

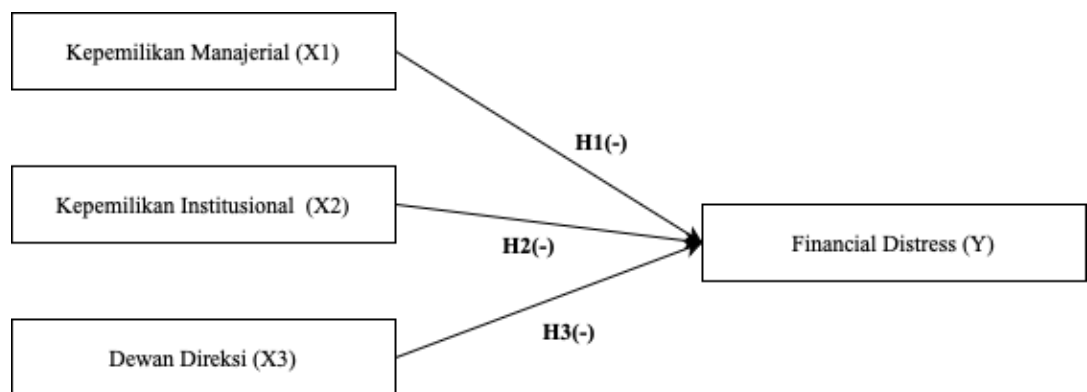
keputusan, menjadikan mereka individu yang paling berpengaruh dalam aktivitas perusahaan. Jumlah dewan direksi yang lebih banyak dapat menghasilkan kontribusi yang lebih besar, pengambilan keputusan yang lebih baik, dan manajemen yang lebih efektif, yang membantu mencegah *financial distress* pada perusahaan (Fiolina et al., 2024). Dukungan untuk hipotesis ini dapat ditemukan dalam beberapa penelitian yang tercantum di tabel. Febriyanti & Khalifaturofi'ah (2023) menemukan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur, menunjukkan bahwa dewan yang lebih aktif dan berkompeten dapat mengurangi risiko *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diperoleh penelitian ini adalah

H3: Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.5 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, teori agensi digunakan sebagai landasan teori untuk menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2), dan dewan direksi (X3) terhadap kondisi *financial distress* (Y). Teori agensi menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen) yang dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak selaras dengan tujuan perusahaan. Untuk mengurangi potensi konflik ini, mekanisme *corporate governance* seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi berperan penting dalam mengawasi kinerja manajemen. Kepemilikan manajerial dapat memotivasi manajemen untuk bertindak lebih hati-hati karena mereka juga memiliki

kepentingan dalam perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional dan dewan direksi bertindak sebagai pengawas eksternal guna memastikan bahwa manajemen menjalankan tugasnya dengan baik dan bertanggung jawab. Dengan demikian, teori agensi memberikan dasar teoritis untuk memahami bagaimana ketiga faktor tersebut dapat memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan. Variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan melalui kerangka konseptual yang tercantum di bawah ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Penggunaan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang akan mengambil laporan keuangan yang telah diaudit melalui *website* resmi perusahaan atau pada *website* www.idx.co.id. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian akan digunakan sebagai jawaban pada pertanyaan yang tertera pada rumusan masalah dan hasil dari penelitian ini akan memberikan saran untuk peneliti selanjutnya.

3.2 Populasi

Populasi yang diambil adalah perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini hanya dalam tahun 2019-2023 dengan menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

3.3 Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan menetapkan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Kriteria sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan atau laporan tahunan secara konsisten pada tahun 2019-2023
3. Perusahaan yang mempublikasikan informasi yang dibutuhkan (variabel) dalam laporan keuangan atau tahunan secara konsisten pada tahun 2019-2023

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen yang akan diteliti yaitu *financial distress*. Sementara itu variabel independen yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi.

3.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress*. Penjelasan dari variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

3.4.1.1 *Financial Distress*

Financial distress merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami permasalahan keuangan sebelum mengalami kebangkrutan. Kondisi ini ditandai dengan kesulitan keuangan berupa ketidakmampuan perusahaan memenuhi utang jangka panjangnya (Kusumawati & Birnanitta, 2020). Springate dalam Putra dan Muslih (2019) menjelaskan bahwa rumus untuk memprediksi terjadinya *financial distress* adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66c + 0,4D$$

$A = \text{Working capital} / \text{Total Financial}$

$B = \text{EBIT} / \text{Total Financial}$

$C = \text{EBIT} / \text{Current Liabilities}$

$D = \text{Sales} / \text{Total Financial}$

3.4.2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif maupun negatif. Dalam penelitian variabel independen yang digunakan adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Direksi. Penjelasan dari masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

3.4.2.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada situasi manajer yang memiliki saham di perusahaan, sehingga mendorong mereka untuk mengambil keputusan yang tepat yang menguntungkan bagi pemegang saham dan menghindari keputusan yang bisa merugikan diri mereka sendiri. Dengan demikian, kepemilikan manajerial

membantu menciptakan keselarasan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan keseluruhan. Pengukuran kepemilikan manajerial berdasarkan penelitian Septiana & Sari (2021) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MNJMN = \frac{\text{Jumlah saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3.4.2.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham oleh lembaga atau institusi eksternal perusahaan. Investor institusional memainkan peran sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang diharapkan dapat memantau secara efektif dan mendorong manajemen untuk lebih fokus pada peningkatan kinerja perusahaan. Pengukuran kepemilikan institusional berdasarkan penelitian Syifa dan Idawati (2023) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3.4.2.3 Dewan Direksi

Direksi disebut sebagai agen perusahaan yang diberi wewenang oleh pemilik perusahaan. Mereka bertanggung jawab atas semua kebijakan dan keputusan yang diciptakan sehingga direksi menjadi pihak yang paling berpengaruh dalam kegiatan perusahaan. Semakin tinggi jumlah dewan direksi maka akan meningkatkan kontribusi, keuntungan dan kemampuan yang lebih efektif sehingga dapat mencegah munculnya kondisi *financial distress* pada perusahaan (Fiolina & Yuyetta, 2024). Pengukuran dewan direksi berdasarkan penelitian Sulastri dan Pamungkas (2024) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DD = \Sigma \text{Anggota Dewan Direksi}$$

3.5 Model dan Teknik Alat Analisis

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif menganalisis data dengan cara mendeskripsikannya atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan apa adanya bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku bagi masyarakat umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk menguji sebuah data sampel apakah data tersebut telah terdistribusi secara normal atau tidak. Sampel telah terdistribusi normal apabila nilai dari data memiliki signifikansi lebih besar dari 5% ($> 0,05$).

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah metode pengujian yang dilakukan untuk menentukan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dimana data nilai dikatakan terbebas dari multikolinearitas apabila memiliki nilai $VIF \leq 10$ atau sama dengan nilai *tolerance* ≥ 0.10 .

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2018), uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dikatakan tidak terjadi gejala

heteroskedastisitas apabila nilai signifikan dari masing-masing variabel independen, lebih besar dari nilai signifikansi α (0.05).

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018), Uji Autokorelasi merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (periode sebelumnya). Autokorelasi dapat terjadi karena adanya keterkaitan antara satu pengamatan dengan pengamatan berikutnya dalam suatu rentang waktu. Masalah autokorelasi muncul ketika residual dari satu observasi tidak bebas terhadap observasi lainnya. Beberapa faktor yang dapat menyebabkan autokorelasi antara lain kesalahan dalam menentukan model, penggunaan log dalam model, serta penyertaan variabel yang signifikan. Model regresi yang dianggap baik adalah model yang bebas dari autokorelasi.

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Menurut Ghozali (2018), Analisis Regresi Linear Berganda merupakan suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini juga mengukur apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda karena menggunakan 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Model persamaan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*

α	= Konstanta
b_1, b_2, b_3	= Koefisien Regresi
X_1	= Kepemilikan Manajerial
X_2	= Kepemilikan Institusional
X_3	= Dewan Direksi
e	= <i>Error terms</i>

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2018) uji kelayakan model (Uji F) digunakan untuk menguji apakah data model regresi dapat digunakan untuk memperkirakan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dilakukan secara bersama-sama (simultan). Berikut merupakan dasar pengambilan keputusan dalam Uji F:

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, dan probabilitas signifikan $> 0,05$, maka seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, dan probabilitas signifikan $< 0,05$, maka seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

3.5.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah uji yang dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model untuk menjelaskan perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 kecil dapat diartikan sebagai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan

bahwa variabel independen menyediakan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi perubahan variabel dependen (Ghozali, 2018).

3.5.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Uji T menunjukkan besarnya pengaruh suatu variabel penjelas atau variabel independen dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen (Ghozali, 2018)

Berikut merupakan dasar pengambilan keputusan dalam Uji T:

- Jika $T_{hitung} < T_{tabel}$, dan probabilitas signifikan $> 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen
- Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$, dan probabilitas signifikan $< 0,05$, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

BAB IV

HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN

4. 1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2019-2023. Data yang diperoleh didapatkan dari <http://www.idx.co.id>. Metode pengumpulan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan pada bab sebelumnya, sehingga hasil yang didapatkan sebanyak 130 sampel yang memenuhi kriteria tersebut. Adapun distribusi sampel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian Sebelum *Outlier*

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.	94
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan atau laporan tahunan secara konsisten pada tahun 2019-2023 dan tidak mempublikasikan informasi yang dibutuhkan (variabel).	(68)
3.	Perusahaan yang menjadi sampel (per tahun)	26
4.	Sampel	130

Sumber: Hasil olah data, 2025

Setelah mendapatkan jumlah sampel, penulis melakukan uji normalitas dengan menggunakan statistik non-parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S) dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas (Sebelum Menghapus Data *Outlier*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.72286491
Most Extreme Differences	Absolute	.170
	Positive	.170
	Negative	-.106
Test Statistic		.170
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Hasil olah data, 2025

Hasil uji normalitas pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal, karena menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dari 0,05 (Asymp. Sig 2 tailed $0,000 < 0,05$), sehingga perlu dilakukan uji *boxplot* untuk mendeteksi apakah masing-masing variabel memiliki data *outlier*. Didapatkan hasil *outlier* data dengan uji *boxplot* sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Sampel Penelitian Setelah *Outlier*

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.	94
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan atau laporan tahunan secara konsisten pada tahun 2019-2023 dan tidak mempublikasikan informasi yang dibutuhkan (variabel).	(68)
3.	Perusahaan yang menjadi sampel (per tahun)	26
4.	Sampel	130
5.	Data <i>Outlier</i>	(25)

No.	Keterangan	Jumlah
6.	Jumlah Sampel	105

Sumber: Hasil olah data, 2025

Hasil sampel setelah dilakukan penghapusan data *outlier* yang berasal dari data-data bernilai ekstrim yaitu terdapat 25 data, sehingga didapatkan 105 sampel data setelah penghapusan data *outlier* yang akan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini.

4. 2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode statistik untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya. Suatu data dapat dideskripsikan melalui mean, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan *financial distress*. Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	105	.0000	.4751	.049467	.1112231
Kepemilikan Institusional	105	.0000	.9935	.714873	.2542070
Dewan Direksi	105	2.0000	10.0000	4.800000	2.2591694
<i>Financial Distress</i>	105	-.5514	1.5654	.516364	.4237949
Valid N (listwise)	105				

Sumber: Hasil olah data, 2025

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, berikut adalah penjelasan mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel:

1. *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 4.4, statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2019-2023 adalah sebesar 0,516364. Tingkat *financial distress* tertinggi atau maksimum dapat dilihat pada Mega Manunggal Property Tbk pada tahun 2021 sebesar 1,5654. Sementara itu, tingkat *financial distress* terendah atau minimum, berdasarkan data yang diolah oleh penulis, terdapat pada Ristia Bintang Mahkotasejati T pada tahun 2022 dengan nilai -0,5514.

2. Kepemilikan Manajerial

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,4751, dengan rata-rata sebesar 0,049467. Standar deviasi untuk data kepemilikan manajerial adalah 0,1112231, yang mana menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar daripada rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi dengan baik. Nilai kepemilikan manajerial terendah ditemukan pada Alam Sutera Realty Tbk tahun 2019, Alam Sutera Realty Tbk tahun 2023, Lippo Karawaci Tbk tahun 2019, Nusantara Almazia Tbk tahun 2019 hingga 2023, dan PP Properti Tbk tahun 2022 dan 2023, dengan nilai 0,0000. Nilai kepemilikan manajerial tertinggi terdapat pada Duta Anggada Realty Tbk tahun 2022 sebesar 0,4751.

3. Kepemilikan Institusional

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,9935, dengan rata-rata sebesar 0,714873. Standar deviasi data adalah 0,2542070, yang mengindikasikan bahwa data terdistribusi dengan baik tanpa adanya penyimpangan. Nilai kepemilikan institusional terendah ditemukan pada Binakarya Jaya Abadi Tbk tahun 2021 dan 2023 dengan nilai 0,0000. Nilai kepemilikan institusional tertinggi terdapat pada Pakuwon Jati Tbk tahun 2019 dan 2020 sebesar 0,9935.

4. Dewan Direksi

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel dewan direksi memiliki nilai minimum sebesar 2,00 dan nilai maksimum sebesar 10,00. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa jumlah anggota dewan direksi pada perusahaan sektor properti dan *real estate* berkisar antara 2 hingga 10 orang, dengan rata-rata sebesar 4,800. Standar deviasi dewan direksi tercatat sebesar 2,2591694, yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan baik tanpa adanya penyimpangan yang signifikan. Berdasarkan data yang telah diolah oleh penulis, jumlah dewan direksi terbanyak terdapat pada Ciputra Development Tbk tahun 2019 hingga 2022. Sementara itu, jumlah dewan direksi terendah terdapat pada Mega Manunggal Property Tbk tahun 2019, Mega Manunggal Property Tbk tahun 2020, Mega Manunggal Property Tbk tahun 2022, Mega Manunggal Property Tbk tahun 2023,

Pudjiadi Prestige Tbk tahun 2019, Pudjiadi Prestige Tbk tahun 2021 hingga 2023, Ristia Bintang Mahkotasejati T tahun 2022, dan Roda Vivatex Tbk tahun 2019 hingga 2023, masing-masing dengan hanya 2 dewan direksi.

4. 3. Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang mencakup variabel dependen dan independen terdistribusi normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini metode uji normalitas yang digunakan adalah *one sample kolmogrov-smirnov test* dengan tingkat signifikansi 5%. Adapun hasil dari uji normalitas yang telah dilakukan untuk 105 sampel sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Uji Normalitas		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38925021
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.042
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Hasil olah data, 2025

Berdasarkan hasil uji *one sample kolmogrov-smirnov test* di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Dengan demikian, data berdistribusi normal karena angka yang dihasilkan dengan nilai signifikansi >0,05, maka nilai residual terdistribusi normal.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian ini menunjukkan korelasi antar variabel independen. Pengujian keberadaan multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil dari uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	.708	1.413
	Kepemilikan Institusional	.618	1.619
	Dewan Direksi	.811	1.232
a. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i>			

Sumber: Hasil olah data, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang tercantum pada tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa setiap variabel independen dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan berdasarkan nilai *tolerance* yang $\geq 0,10$ serta nilai $VIF \leq 10$. Hasil ini memberikan indikasi bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan dalam *variance* residual antar pengamatan satu dengan yang lain dalam model regresi. Sebuah model regresi dianggap baik ketika terbebas dari

heteroskedastisitas. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Spearman*. Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut

Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas

Correlations						
		Unstandardi zed Residual	X1	X2	X3	
Spearman's rho	Unstandardi zed Residual	Correlation	1.000	.060	.098	.021
		Coefficient				
		Sig. (2-tailed)	.	.546	.321	.829
	X1	N	105	105	105	105
		Correlation	.060	1.000	-.374**	-.230*
		Coefficient				
	X2	Sig. (2-tailed)	.546	.	.000	.018
		N	105	105	105	105
		Correlation	.098	-.374**	1.000	.520**
	X3	Coefficient				
		Sig. (2-tailed)	.321	.000	.	.000
		N	105	105	105	105
	X3	Correlation	.021	-.230*	.520**	1.000
		Coefficient				
		Sig. (2-tailed)	.829	.018	.000	.
	X3	N	105	105	105	105

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Hasil olah data, 2025

Berdasarkan hasil data pada tabel 4.7, hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini. Nilai signifikansi masing-masing variabel independen adalah $>0,05$.

4.3.4. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menunjukkan apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dalam model regresi linear. Adapun hasil dari uji autokorelasi yang telah dilakukan untuk 105 sampel sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi					
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.421 _a	.177	.153	.38127	1.967
a. Predictors: (Constant), K. Manajerial, K. Institusional, D. Direksi					
b. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i>					
Sumber: Hasil olah data, 2025					

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 4.8, nilai uji Durbin Watson sebesar 1.967. Apabila dibandingkan dengan tabel D-W dengan tingkat kepercayaan sebesar 5%, pada jumlah data (n) sebanyak 105 dengan 3 variabel independen maka akan diperoleh nilai $dU = 1,7441$, nilai $dL = 1,6237$, serta $4 - dU = 2,2559$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi yang digunakan karena nilai $dU < dW < 4 - dU$ ($1,7441 < 1,967 < 2,2559$). Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan baik, akurat, tidak bias, serta konsisten.

4. 4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk memprediksi keadaan (naik turunnya) variabel dependen dalam kasus di mana dua atau lebih variabel independen digunakan sebagai faktor prediktor (naik turunnya nilai). Untuk menginterpretasikan koefisien, dapat dilihat dalam kolom *coefficients*. Adapun hasil uji analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.390	.225		1.737	.086
	Kepemilikan Manajerial	-1.569	.782	-.222	-2.008	.048
	Kepemilikan Institusional	.792	.271	.339	2.917	.005
	Dewan Direksi	-.050	.024	-.225	-2.079	.041
a. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i>						

Sumber: Hasil olah data, 2025

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, maka persamaan regresi dari hasil tersebut adalah sebagai berikut:

$$FD = 0,390 - 1,569KM + 0,782KI - 0,050DD + e$$

Berdasarkan hasil analisis persamaan regresi linear di atas, Kesimpulan yang dapat dikemukakan adalah:

1. Nilai konstanta sebesar 0,390 dapat diartikan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi

dianggap konstan (tetap atau tidak mengandung perubahan), maka *financial distress* sebesar 0,390.

2. Nilai koefisien regresi pada variabel kepemilikan manajerial sebesar -1,569 artinya jika variabel kepemilikan manajerial meningkat sebesar satu satuan maka *financial distress* menurun sebesar 1,569 dengan asumsi bahwa koefisien regresi variabel independen yang lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi pada variabel kepemilikan institusional sebesar 0,792 yang artinya apabila variabel kepemilikan institusional meningkat sebesar satu satuan maka *financial distress* akan meningkat sebesar 0,792 dengan asumsi bahwa koefisien regresi variabel independen yang lainnya konstan.
4. Nilai koefisien regresi pada variabel dewan direksi sebesar -0,050 yang artinya jika variabel dewan direksi meningkat sebesar satu satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 0,050 dengan asumsi bahwa koefisien regresi variabel independen yang lain konstan.

4. 5. Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji F

Uji F dilakukan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi yang dihasilkan. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, model tersebut dianggap sesuai dan layak digunakan dalam penelitian.

Tabel 4. 10 Uji F

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.533	3	1.511	6.681	.000 ^b
	Residual	18.544	82	.226		
	Total	23.077	85			

a. Dependent Variable: *Financial Distress*

b. Predictors: (Constant), K. Manajerial, K. Institusional, D. Direksi

Sumber: Hasil olah data, 2025

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen. Model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan memenuhi asumsi kelayakan dan dapat digunakan untuk menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4.5.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana model mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki rentang nilai antara 0 dan 1. Jika nilai mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen memberikan sebagian informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi dalam variabel dependen.

Tabel 4. 11 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

Model Summary				
1	.443 ^a	.196	.167	.47555461642
a. Predictors: (Constant), K. Manajerial, K. Institusional, D. Direksi				
Sumber: Hasil olah data, 2025				

Berdasarkan tabel 4.11 nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,167 atau 16,7% yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi mampu mempengaruhi *financial distress* sebesar 16,7% dan sisanya 83,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi yang terdapat dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan *financial distress*.

4.5.3 Uji T

Uji T dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*. Nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan $< 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.12 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 12 Uji T					
Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.390	.225		1.737
	Kepemilikan Manajerial	-	.782	-.222	-2.008
		1.569			
					Sig.

Coefficients ^a					
Kepemilikan Institusional	.792	.271	.339	2.917	.005
Dewan Direksi	-.050	.024	-.225	-2.079	.041
a. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i>					
Sumber: Hasil olah data, 2025					

Hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji *statistic t* (parsial) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial negatif sebesar -1,569 dan nilai signifikansi (Sig.) kepemilikan manajerial (X1) yaitu sebesar 0,048. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig} < \alpha$ ($0,048 < 0,05$), sehingga dapat dikatakan bahwa H1 diterima dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji *statistic t* (parsial) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kepemilikan institusional positif sebesar 0,792 dan nilai signifikansi (Sig.) kepemilikan institusional (X2) yaitu sebesar 0,005. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig} < \alpha$ ($0,005 < 0,05$), sehingga dapat dikatakan bahwa H2 tidak diterima karena hasil tidak sesuai dengan arah yang diharapkan dan hasil uji kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.

Hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini yaitu dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji *statistic t* (parsial) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dewan direksi negatif sebesar -0,050 dan nilai signifikansi (Sig.) dewan direksi (X3) yaitu sebesar 0,041. Nilai ini

menunjukkan bahwa nilai $\text{sig} < \alpha$ ($0,041 < 0,05$), sehingga dapat dikatakan bahwa H3 diterima dan hasil uji dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

4. 6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, kepemilikan manajerial menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -1,569 dan nilai signifikansi sebesar 0,048. Nilai ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, karena nilai $\text{sig} < \alpha$ ($0,048 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi yang mengarah ke negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perbiani & Setiawan (2024), Utami (2024), dan Putra & Muslih (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, seperti direksi, komisaris, serta karyawan tertentu sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Kepemilikan ini dapat diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham yang beredar. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, maka semakin besar pula dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya. Hal ini disebabkan oleh adanya tanggung jawab langsung terhadap kepentingan para pemegang saham yang dalam hal ini termasuk dirinya sendiri,

sehingga dapat memotivasi manajemen untuk meminimalkan risiko keuangan yang berpotensi terjadi di perusahaan (Putra & Muslih, 2019).

4.6.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, kepemilikan institusional menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,792 dan nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikansi positif terhadap *financial distress*, karena nilai $\text{sig.} < \alpha$ ($0,005 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi yang mengarah ke positif, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyenti & Aisyah (2022), Yuliani & Rahmatiasari (2021), dan Nababan & Hartikayanti (2025), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.

Persentase kepemilikan saham oleh institusi dalam suatu perusahaan mencerminkan sejauh mana kontrol eksternal terhadap arus kas perusahaan. Konsentrasi kepemilikan pada satu pihak tertentu dapat menimbulkan ketimpangan kekuasaan, yang menyebabkan ketidakseimbangan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemilik). Ketidakseimbangan ini berpotensi menimbulkan konflik keagenan yang pada akhirnya dapat mengarah pada kondisi *financial distress* (Yuliani & Rahmatiasari, 2021).

Dalam suatu perusahaan, kepemilikan saham oleh institusi umumnya cukup signifikan, sehingga memberikan kewenangan bagi institusi tersebut untuk mengambil keputusan yang lebih menguntungkan bagi kepentingannya sendiri, tanpa mempertimbangkan kepentingan pemegang saham minoritas maupun

keberlanjutan perusahaan secara keseluruhan. Temuan ini bertentangan dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa keberadaan institusi dengan latar belakang yang beragam seharusnya dapat memperkuat mekanisme pengawasan dan mengurangi *financial distress*. Namun, kenyataannya, ekspektasi bahwa kepemilikan institusi akan meningkatkan fungsi pengawasan justru berbalik arah menjadi dampak yang merugikan, karena institusi cenderung mendominasi proses pengambilan keputusan demi kepentingan sendiri (Nababan & Hartikayanti, 2025). Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan yang semakin besar maka akan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress* (Afriyenti & Aisyah, 2022).

4.6.3. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dewan direksi menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,050 dan nilai signifikansi sebesar 0,041. Nilai ini menunjukkan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, karena nilai $\text{sig.} < \alpha$ ($0,041 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi yang mengarah ke negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perbiani & Setiawan (2024), Khalifaturofi'ah & Febriyanti (2023), dan Yuliani & Rahmatiasari (2021), yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Jumlah anggota dewan direksi yang lebih besar dapat memberikan kontribusi positif bagi perusahaan melalui terbentuknya hubungan kerja sama yang lebih luas dengan pihak eksternal dalam menjamin ketersediaan sumber daya. Oleh

karena itu, semakin banyak jumlah dewan direksi yang disertai dengan peningkatan kualitas individu di dalamnya, maka semakin besar pula manfaat yang dapat diperoleh perusahaan. Hal ini tidak hanya menciptakan hubungan kerja sama yang lebih baik, tetapi juga meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan yang berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk menghindari risiko kerugian keuangan dan terhindar dari kondisi *financial distress* (Khalifaturofi'ah & Febriyanti, 2023). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa dewan direksi memiliki peran strategis dalam pengambilan kebijakan perusahaan yang berpotensi memberikan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Peran tersebut turut berkontribusi dalam meminimalkan kemungkinan terjadinya konflik keagenan, yang apabila tidak dikelola dengan baik, dapat mengarah pada munculnya *financial distress* bagi perusahaan (Perbiani & Setiawan, 2024).

BAB V

PENUTUP

5. 1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sebanyak 105 pengamatan diperoleh, dengan hasil sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, khususnya pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan dengan semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, maka semakin besar pula dorongan bagi para manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, sehingga dapat membantu meminimalisir terjadinya *financial distress*.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*, khususnya pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak didukung. Kepemilikan institusional berdampak positif terhadap *financial distress* karena semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dapat menyebabkan ketidakseimbangan yang berpotensi menimbulkan konflik keagenan yang pada akhirnya berdampak ke arah *financial distress*.

3. Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, khususnya pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Dewan direksi dapat membantu meminimalisir terjadinya konflik keagenan dengan banyaknya jumlah dewan direksi serta peningkatan kualitas individual yang membantu perusahaan memperoleh manfaat dan memiliki peluang untuk menghindari terjadinya *financial distress*.

5. 2. Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penting bagi perusahaan untuk memberikan perhatian lebih terhadap struktur kepemilikan dan efektivitas kinerja dewan direksi sebagai langkah preventif dalam menghindari kondisi *financial distress*. Kepemilikan manajerial yang proporsional berpotensi menciptakan keselarasan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga dapat mendorong pengambilan keputusan yang lebih bijaksana dan berorientasi jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi perlu bersikap lebih hati-hati, mengingat temuan ini mengindikasikan adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dan *financial distress*, yang dapat dipengaruhi oleh tekanan untuk memperoleh keuntungan jangka pendek. Di sisi lain, peran dewan direksi sebagai pengawas sekaligus penentu arah strategis perusahaan harus dijalankan secara maksimal guna menjaga stabilitas kondisi keuangan. Oleh karena itu, temuan ini dapat menjadi dasar pertimbangan bagi pemilik perusahaan, manajemen, investor, dan regulator dalam memperkuat

penerapan *corporate governance* yang baik demi meminimalkan potensi terjadinya *financial distress*.

5. 3. Keterbatasan Penelitian

Bersumber pada pengalaman langsung peneliti dalam proses penelitian ini, ada beberapa keterbatasan yang dirasakan dan menjadi faktor yang perlu lebih diperhatikan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian dengan tema ini, karena penelitian ini juga masih memiliki kekurangan yang harus dibenahi dalam penelitian-penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian, antara lain:

1. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,167 atau 16,7% yang artinya variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi hanya mempengaruhi 16,7% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.
2. Jumlah sampel yang digunakan hanya 105 yang masih kurang dan harus ditambah lagi ke depannya.
3. Penelitian ini tidak mengidentifikasi secara spesifik perusahaan yang mengalami *financial distress* berdasarkan perhitungan rumus yang digunakan.

5. 4. Saran

Melihat dari perolehan hasil dan simpulan, peneliti merekomendasikan beberapa saran untuk penelitian yang akan datang, diantaranya dengan menambah variabel independen, menambah jumlah sampel penelitian dan mengidentifikasi sampel

yang mengalami *financial distress*, sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, A., & Afriyenti, M. (2022). Pengaruh struktur kepemilikan dan komisaris independen terhadap prediksi financial distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(3), 660–673. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i3.576>
- Begum, Mst. M., Sarker, N., & Nahar, S. (2023). The impact of corporate governance attributes on financial distress among the listed firms in pharmaceuticals industry of Bangladesh. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(6), 155–167. <https://doi.org/10.32479/ijefi.15096>
- Desy, Z., Kurniaty, K., & Widyanti, R. (2022). Pengaruh corporate governance terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020). *AL-ULUM : Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 8(2), 1–12. <https://doi.org/10.31602/alsh.v8i2.8610>
- Dwi Putra, R., & Serly, V. (2020). Pengaruh karakteristik komite audit dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3160–3178. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.275>
- Fiolina, A., Nur, E., & Yuyetta, A. (2024). Pengaruh corporate governance terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di bursa efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(2), 1–12.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, L. nur. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, dan good corporate governance terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur pertambangan tahun 2015-2019. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*, 2(2), 66–88. <https://doi.org/10.32585/jbfe.v2i2.2196>
- Indraswari Sekar Aqillah. (2024). *OJK sebut sektor real estate lesu di kuartal III 2024, ini biang keroknya*. Detikproperti.
- Khalifaturafi'ah, S. O., & Febriyanti, F. (2023). Good corporate governance dan financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 274–291. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1625>
- Kusumawati, R., & Birnanitta, R. (2020). Financial distress dan variabel yang mempengaruhinya. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(1), 1–21.
- Mardahlia, V., & Ghozali, I. (2023). Pengaruh corporate governance terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan subsektor transportasi yang

- terdaftar di BEI tahun 2018-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–10.
- Nababan, D., & Hartikayanti, N. (2025). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportation & logistic. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 9(1).
- Ninda Febriyanti, F., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2023). Good corporate governance dan financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 274–291. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1625>
- Perbiani, W., & Setiawan, A. (2024). Analisis pengaruh mekanisme corporate governance dan firm size terhadap financial distress (studi pada perusahaan bumn yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022). *Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Investasi (JAADI)*, 4(2), 97–104. www.jurnal.akuntansi.upb.ac.id
- Prasetya, F. (2023). Analisis pengaruh good corporate governance terhadap financial distress dimoderasi kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 15(1), 153–176. <https://doi.org/10.28932/jam.v15i1.6226>
- Putra, & Muslih. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan sub sektor transportasi di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3289.
- Septiana, G., & Sari, P. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan leverage terhadap financial distress (perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic*, 5(1).
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulastris, & Pamungkas. (2024). Pengaruh corporate governance terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di bei tahun 2018-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Politara*, 7(1), 72–84.
- Suryadi, A., & Serly, V. (2022). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap financial distress: Studi empiris pada perusahaan BUMN di Indonesia tahun 2015 – 2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(2), 349–362. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i2.413>

- Syifa, D., & Idawati, W. (2023). *Financial, non-financial indicators dan corporate governance terhadap prediksi financial distress perusahaan sektor transportasi*. 11(1), 23–46. <http://mia.iaikapddkijakarta.id>
- Utami, R. S. (2024). Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan asuransi umum di bursa efek Indonesia periode 2014-2022). *Journal of Accounting, Management, and Islamic Economics*, 2(2), 379.
- Yuliani, R., & Rahmatiasari, A. (2021). Pengaruh corporate governance terhadap financial distress dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating (perusahaan manufaktur di BEI). *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 5(1), 38–54. <https://doi.org/10.18196/rabin.v5i1.11333>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama Perusahaan

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk.
BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
CTRA	Ciputra Development Tbk.
DART	Duta Anggada Realty Tbk.
DILD	Intiland Development Tbk.
DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
EMDE	Megapolitan Developments Tbk.
FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
INPP	Indonesian Paradise Property T
JRPT	Jaya Real Property Tbk.
LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.
MTLA	Metropolitan Land Tbk.
NZIA	Nusantara Almazia Tbk.
PPRO	PP Properti Tbk.

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.
PWON	Pakuwon Jati Tbk.
RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati T
RDTX	Roda Vivatex Tbk
SMRA	Summarecon Agung Tbk.

Lampiran 2 Tabulasi Data					
Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Agung Podomoro Land Tbk.	2019	0,000305	0,890910	7,000000	0,283997
	2020	0,000220	0,862326	6,000000	0,421252
	2021	0,000220	0,858401	6,000000	0,249265
	2022	0,000220	0,863107	6,000000	1,019687
	2023	0,000220	0,868135	6,000000	0,367318
Alam Sutera Realty Tbk.	2019	0,000054	0,906205	4,000000	0,710095
	2020	0,000116	0,809304	4,000000	- 0,197069
	2021	0,000116	0,826655	4,000000	0,207922
	2022	0,000116	0,826655	4,000000	0,567800
	2023	0,000062	0,831159	4,000000	0,384608
Binakarya Jaya Abadi Tbk.	2019	0,721851	0,000510	4,000000	0,498700
	2020	0,769351	0,000001	3,000000	0,085769
	2021	0,430132	0,000002	3,000000	0,512539
	2022	0,430149	0,000106	3,000000	0,200324
	2023	0,430149	0,000002	3,000000	0,159536
Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	2019	0,023994	0,867013	3,000000	0,346485
	2020	0,022281	0,804760	3,000000	0,794654
	2021	0,022281	0,804760	3,000000	0,529766
	2022	0,022281	0,806187	3,000000	0,432451
	2023	0,022281	0,793026	3,000000	0,263378

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Bukit Darmo Property Tbk	2019	0,082979	0,673617	4,000000	- 0,257053
	2020	0,149528	0,673617	4,000000	- 0,334867
	2021	0,149521	0,673617	4,000000	- 0,357464
	2022	0,208320	0,673617	4,000000	- 0,349397
	2023	0,180372	0,673617	4,000000	- 0,383091
Bumi Serpong Damai Tbk.	2019	0,003281	0,967048	8,000000	0,891197
	2020	0,005118	0,955090	8,000000	0,457019
	2021	0,005118	0,928243	8,000000	0,566273
	2022	0,005580	0,936689	8,000000	0,698036
	2023	0,005580	0,943105	8,000000	0,615891
Ciputra Development Tbk.	2019	0,000851	0,946549	10,000000	0,669183
	2020	0,000911	0,936333	10,000000	0,616885
	2021	0,000851	0,932712	10,000000	0,765319
	2022	0,000776	0,935912	10,000000	0,758376
	2023	0,000777	0,936539	10,000000	0,768794
Duta Anggada Realty Tbk.	2019	0,475079	0,490972	4,000000	- 0,252582
	2020	0,475079	0,490876	3,000000	- 0,501727

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Intiland Development Tbk.	2021	0,475079	0,491267	3,000000	- 0,393745
	2022	0,475079	0,496430	3,000000	- 0,402973
	2023	0,475079	0,491121	3,000000	- 0,318667
	2019	0,607319	0,529454	8,000000	0,340065
	2020	0,629533	0,513781	7,000000	0,257070
	2021	0,599584	0,478846	7,000000	0,204663
	2022	0,599584	0,590778	8,000000	0,303522
	2023	0,586906	0,656156	8,000000	0,550846
	2019	0,000162	0,992956	4,000000	1,879544
	2020	0,000162	0,992956	4,000000	1,947306
Puradelta Lestari Tbk.	2021	0,000585	0,964733	4,000000	1,550010
	2022	0,000913	0,926156	4,000000	2,186991
	2023	0,000913	0,919690	4,000000	2,312130
	2019	0,078502	0,736766	3,000000	0,485663
Megapolitan Developments Tbk.	2020	0,078502	0,736766	3,000000	0,331906
	2021	0,039251	0,736766	3,000000	0,874656
	2022	0,039251	0,736766	3,000000	0,094328
	2023	0,039251	0,736766	4,000000	- 0,031118
	2019	0,411981	0,481263	5,000000	0,357179

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Fortune Mate Indonesia Tbk	2020	0,411981	0,481263	4,000000	0,289649
	2021	0,411981	0,481263	4,000000	0,198746
	2022	0,411981	0,481263	4,000000	0,466608
	2023	0,411982	0,481262	4,000000	0,353240
Perdana Gapuraprima Tbk.	2019	0,000309	0,852504	3,000000	1,074069
	2020	0,006745	0,830616	3,000000	0,879914
	2021	0,007430	0,872747	3,000000	0,861206
	2022	0,000309	0,778034	3,000000	0,932686
Indonesian Paradise Property T	2023	0,000309	0,766207	3,000000	1,062478
	2019	0,000537	0,994918	6,000000	4,035937
	2020	0,000537	0,994918	4,000000	- 1,583422
	2021	0,000537	0,233284	4,000000	0,048374
Jaya Real Property Tbk.	2022	0,000537	0,233284	4,000000	0,318280
	2023	0,000537	0,233208	4,000000	0,339475
	2019	0,025455	0,776221	6,000000	0,620290
	2020	0,000415	0,938379	6,000000	0,599496
Lippo Karawaci Tbk.	2021	0,013432	0,544887	6,000000	0,455872
	2022	0,014502	0,939535	6,000000	0,490298
	2023	0,014857	0,908443	5,000000	0,481073
	2019	0,000007	0,578206	6,000000	0,520706
	2020	0,001698	0,571597	8,000000	- 0,039485

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Metropolitan Kentjana Tbk.	2021	0,002467	0,942795	9,000000	0,570516
	2022	0,003294	0,928924	8,000000	0,524491
	2023	0,003294	0,924561	9,000000	0,826994
	2019	0,056508	0,846522	6,000000	0,936752
	2020	0,057563	0,841017	6,000000	0,383313
	2021	0,004605	0,840893	6,000000	0,471616
	2022	0,004605	0,837809	6,000000	0,921089
	2023	0,004670	0,846796	6,000000	1,130187
	2019	0,006551	0,949874	2,000000	0,530912
Mega Manunggal Property Tbk.	2020	0,005806	0,882074	2,000000	0,117371
	2021	0,005806	0,889851	3,000000	1,565419
	2022	0,000145	0,865712	2,000000	0,658334
	2023	0,000145	0,880547	2,000000	0,231538
	2019	0,013726	0,936645	6,000000	0,991141
Metropolitan Land Tbk.	2020	0,012686	0,868889	6,000000	0,765854
	2021	0,032180	0,749041	4,000000	0,767753
	2022	0,032193	0,754783	4,000000	0,866085
	2023	0,032193	0,793305	4,000000	0,923453
Nusantara Almazia Tbk.	2019	0,000009	0,344931	3,000000	0,393410
	2020	0,000009	0,480853	3,000000	0,450465
	2021	0,000009	0,482062	3,000000	0,420573
	2022	0,000009	0,482237	3,000000	0,466806

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
PP Properti Tbk.	2023	0,000009	0,482237	3,000000	0,078016
	2019	0,000730	0,857594	5,000000	0,432475
	2020	0,000458	0,827868	5,000000	0,368993
	2021	0,000516	0,830023	4,000000	0,309685
	2022	0,000052	0,819221	4,000000	0,346148
Pudjiadi Prestige Tbk.	2023	0,000028	0,824364	4,000000	- 0,019104
	2019	0,082716	0,445360	2,000000	0,453056
	2020	0,082716	0,488279	2,000000	0,041090
	2021	0,082716	0,484118	2,000000	0,111505
	2022	0,082716	0,484108	2,000000	5,273095
Pakuwon Jati Tbk.	2023	0,082716	0,483917	2,000000	0,414572
	2019	0,000223	0,993480	6,000000	1,403821
	2020	0,000223	0,993480	6,000000	0,574682
	2021	0,000233	0,974713	6,000000	0,963495
	2022	0,000244	0,974746	6,000000	1,124226
Ristia Bintang Mahkotasejati T	2023	0,000244	0,965086	6,000000	1,282889
	2019	0,505684	0,271094	4,000000	- 0,072823
	2020	0,506094	0,183184	3,000000	- 0,634648
	2021	0,507547	0,127002	3,000000	- 0,384515

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Roda Vivatex Tbk	2022	0,004207	0,151457	2,000000	- 0,551381
	2023	0,004207	0,151457	2,000000	0,024660
	2019	0,024309	0,750668	2,000000	1,482624
	2020	0,024357	0,751930	2,000000	1,791417
	2021	0,024216	0,753370	2,000000	1,197494
	2022	0,146939	0,148178	2,000000	1,080271
	2023	0,176352	0,002342	2,000000	0,907307
Summarecon Agung Tbk.	2019	0,010762	0,469852	8,000000	0,453127
	2020	0,010762	0,902830	8,000000	0,417769
	2021	0,014995	0,551100	8,000000	0,579957
	2022	0,015697	0,500789	8,000000	0,511000
	2023	0,016283	0,477962	8,000000	0,472748

Lampiran 3 Tabulasi Data Setelah *Outlier*

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Agung Podomoro Land Tbk.	2019	0,000305	0,890910	7	0,283997
	2020	0,000220	0,862326	6	0,421252
	2021	0,000220	0,858401	6	0,249265
	2022	0,000220	0,863107	6	1,019687
	2023	0,000220	0,868135	6	0,367318
Alam Sutera Realty Tbk.	2019	0,000054	0,906205	4	0,710095
	2020	0,000116	0,809304	4	-0,197069
	2021	0,000116	0,826655	4	0,207922
	2022	0,000116	0,826655	4	0,567800
	2023	0,000062	0,831159	4	0,384608
Binakarya Jaya Abadi Tbk.	2021	0,430132	0,000002	3	0,512539
	2022	0,430149	0,000106	3	0,200324
	2023	0,430149	0,000002	3	0,159536
Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	2019	0,023994	0,867013	3	0,346485
	2020	0,022281	0,804760	3	0,794654
	2021	0,022281	0,804760	3	0,529766
	2022	0,022281	0,806187	3	0,432451
	2023	0,022281	0,793026	3	0,263378
Bukit Darmo Property Tbk	2019	0,082979	0,673617	4	-0,257053
	2020	0,149528	0,673617	4	-0,334867
	2021	0,149521	0,673617	4	-0,357464

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Bumi Serpong Damai Tbk.	2023	0,180372	0,673617	4,000000	-0,383091
	2019	0,003281	0,967048	8,000000	0,891197
	2020	0,005118	0,955090	8,000000	0,457019
	2021	0,005118	0,928243	8,000000	0,566273
	2022	0,005580	0,936689	8,000000	0,698036
Ciputra Development Tbk.	2023	0,005580	0,943105	8,000000	0,615891
	2019	0,000851	0,946549	10,000000	0,669183
	2020	0,000911	0,936333	10,000000	0,616885
	2021	0,000851	0,932712	10,000000	0,765319
	2022	0,000776	0,935912	10,000000	0,758376
Duta Anggada Realty Tbk. Puradelta Lestari Tbk.	2023	0,000777	0,936539	10,000000	0,768794
	2019	0,475079	0,490972	4,000000	-0,252582
	2022	0,475079	0,496430	3,000000	-0,402973
Megapolitan Developments Tbk.	2021	0,000585	0,964733	4,000000	1,550010
	2019	0,078502	0,736766	3,000000	0,485663
	2020	0,078502	0,736766	3,000000	0,331906
	2021	0,039251	0,736766	3,000000	0,874656
	2022	0,039251	0,736766	3,000000	0,094328
Fortune Mate Indonesia Tbk	2023	0,039251	0,736766	4,000000	-0,031118
	2022	0,411981	0,481263	4,000000	0,466608
	2023	0,411982	0,481262	4,000000	0,353240

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Perdana Gapuraprima Tbk.	2019	0,000309	0,852504	3,000000	1,074069
	2020	0,006745	0,830616	3,000000	0,879914
	2021	0,007430	0,872747	3,000000	0,861206
	2022	0,000309	0,778034	3,000000	0,932686
	2023	0,000309	0,766207	3,000000	1,062478
Indonesian Paradise Property T	2021	0,000537	0,233284	4,000000	0,048374
	2022	0,000537	0,233284	4,000000	0,318280
	2023	0,000537	0,233208	4,000000	0,339475
Jaya Real Property Tbk.	2019	0,025455	0,776221	6,000000	0,620290
	2020	0,000415	0,938379	6,000000	0,599496
	2021	0,013432	0,544887	6,000000	0,455872
	2022	0,014502	0,939535	6,000000	0,490298
	2023	0,014857	0,908443	5,000000	0,481073
Lippo Karawaci Tbk.	2019	0,000007	0,578206	6,000000	0,520706
	2020	0,001698	0,571597	8,000000	-0,039485
	2021	0,002467	0,942795	9,000000	0,570516
	2022	0,003294	0,928924	8,000000	0,524491
	2023	0,003294	0,924561	9,000000	0,826994
Metropolitan Kentjana Tbk.	2019	0,056508	0,846522	6,000000	0,936752
	2020	0,057563	0,841017	6,000000	0,383313
	2021	0,004605	0,840893	6,000000	0,471616
	2022	0,004605	0,837809	6,000000	0,921089

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Mega Manunggal Property Tbk.	2023	0,004670	0,846796	6,000000	1,130187
	2019	0,006551	0,949874	2,000000	0,530912
	2020	0,005806	0,882074	2,000000	0,117371
	2021	0,005806	0,889851	3,000000	1,565419
	2022	0,000145	0,865712	2,000000	0,658334
Metropolitan Land Tbk.	2023	0,000145	0,880547	2,000000	0,231538
	2019	0,013726	0,936645	6,000000	0,991141
	2020	0,012686	0,868889	6,000000	0,765854
	2021	0,032180	0,749041	4,000000	0,767753
	2022	0,032193	0,754783	4,000000	0,866085
Nusantara Almazia Tbk.	2023	0,032193	0,793305	4,000000	0,923453
	2019	0,000009	0,344931	3,000000	0,393410
	2020	0,000009	0,480853	3,000000	0,450465
	2021	0,000009	0,482062	3,000000	0,420573
	2022	0,000009	0,482237	3,000000	0,466806
PP Properti Tbk.	2023	0,000009	0,482237	3,000000	0,078016
	2019	0,000730	0,857594	5,000000	0,432475
	2020	0,000458	0,827868	5,000000	0,368993
	2021	0,000516	0,830023	4,000000	0,309685
	2022	0,000052	0,819221	4,000000	0,346148
	2023	0,000028	0,824364	4,000000	-0,019104
	2019	0,082716	0,445360	2,000000	0,453056

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Institusional (X2)	Dewan Direksi (X3)	Financial Distress (Y)
Pudjiadi Prestige Tbk.	2020	0,082716	0,488279	2,000000	0,041090
	2021	0,082716	0,484118	2,000000	0,111505
	2023	0,082716	0,483917	2,000000	0,414572
	2019	0,000223	0,993480	6,000000	1,403821
Pakuwon Jati Tbk.	2020	0,000223	0,993480	6,000000	0,574682
	2021	0,000233	0,974713	6,000000	0,963495
	2022	0,000244	0,974746	6,000000	1,124226
	2023	0,000244	0,965086	6,000000	1,282889
Ristia Bintang Mahkotasejati T	2022	0,004207	0,151457	2,000000	-0,551381
	2023	0,004207	0,151457	2,000000	0,024660
	2019	0,024309	0,750668	2,000000	1,482624
Roda Vivatex Tbk	2021	0,024216	0,753370	2,000000	1,197494
	2022	0,146939	0,148178	2,000000	1,080271
	2023	0,176352	0,002342	2,000000	0,907307
	2019	0,010762	0,469852	8,000000	0,453127
Summarecon Agung Tbk.	2020	0,010762	0,902830	8,000000	0,417769
	2021	0,014995	0,551100	8,000000	0,579957
	2022	0,015697	0,500789	8,000000	0,511000
	2023	0,016283	0,477962	8,000000	0,472748

Lampiran 4 *Output* Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	105	.0000	.4751	.049467	.1112231
X2	105	.0000	.9935	.714873	.2542070
X3	105	2.0000	10.0000	4.800000	2.2591694
y	105	-.5514	1.5654	.516364	.4237949
Valid N (listwise)	105				

Lampiran 5 *Output* Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38925021
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.042
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 6 *Output* Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	X1	.708	1.413
	X2	.618	1.619
	X3	.811	1.232
a. Dependent Variable: y			

Lampiran 7 *Output* Uji Heteroskedastisitas

Correlations						
			Unstandardiz ed Residual	X1	X2	X3
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.060	.098	.021
		Sig. (2-tailed)	.	.546	.321	.829
		N	105	105	105	105
	X1	Correlation Coefficient	.060	1.000	-.374**	-.230*
		Sig. (2-tailed)	.546	.	.000	.018
		N	105	105	105	105
	X2	Correlation Coefficient	.098	-.374**	1.000	.520**
		Sig. (2-tailed)	.321	.000	.	.000
		N	105	105	105	105
	X3	Correlation Coefficient	.021	-.230*	.520**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.829	.018	.000	.
		N	105	105	105	105
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).						
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).						

Lampiran 8 *Output* Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.421 ^a	.177	.153	.38127	1.967

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2

b. Dependent Variable: LAG_Y

Lampiran 9 *Output* Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.390	.225		1.737	.086
	X1	-1.569	.782	-.222	-2.008	.048
	X2	.792	.271	.339	2.917	.005
	X3	-.050	.024	-.225	-2.079	.041

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 10 *Output* Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.533	3	1.511	6.681	.000 ^b
	Residual	18.544	82	.226		
	Total	23.077	85			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Lampiran 11 *Output* Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.443 ^a	.196	.167	.4755546164

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Lampiran 12 Output Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.390	.225		1.737	.086
	X1	-1.569	.782	-.222	-2.008	.048
	X2	.792	.271	.339	2.917	.005
	X3	-.050	.024	-.225	-2.079	.041

a. Dependent Variable: Y