BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Kepemilikan Manajerial

2.1.1.1. Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut Hanafi (2014:75) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dan ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan kata lain hanafi mengungkapkan kepemilikan manajerial merupakan besarnya saham yang dipegang oleh manajemen perusahaan itu sendiri.

Menurut Sonya Majid (2016:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun akan memaksimalkan keuntungan dari kepemilikan saham tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaaan investor.

Menurut Imanta dan Satwiko (2011:68) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai penanam saham. Dari pengertian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang aktif ikut andil dalam pengambilan keputusan sebagai pemegang saham.

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang bersangkutan, artinya pihak manajemen disini selain sebagai pengendali perusahaan mereka juga sebagai pemegang saham.

2.1.1.2. Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Secara sistematis, Hanafi (2014:77) mengemukakan rumus kepemilikan manajerial dengan:

$$KM = \frac{Saham\ Direksi + Saham\ komisaris}{Saham\ yang\ beredar} x100\%$$

Keterangan:

Saham Direksi = Saham yang dimiliki oleh pihak direksi

Saham Komisaris = Saham yang dimiliki oleh pihak komisaris

Saham yang beredar = Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

2.1.2. Kepemilikan Institusional

2.1.2.1. Pengertian Kepemilikan Institusional

Menurut Sartono (2010 :487) berpendapat bahwa kepemilikan Institusional yaitu persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi ataupun Lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun (dapen), ataupun perusahaan lain. Kepemilikan Institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajamen melalui proses monitoring secara efektif.

Menurut Nuraina (2012:116) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Dengan tingkat kepemilikan institusioal yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional kepada perusahaan.

Menurut Ardiansyah (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah suatu kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan seperti perusahaan dana pensiun, reksadana, institusi pemerintah, institusi asing maupun swasta dengan jumlah yang sangat besar.

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perusahaan dana pensiun, reksadana, institusi pemerintah, institusi asing, maupun institusi swasta lainnya dengan jumlah yang besar. Kepemilikan institusional dapat berperan sebagai agen pengawas yang bisa memonitoring kinerja perusahaan.

2.1.2.2. Pengukuran Kepemilikan Institusional

Rumus yang digunakan untuk menghitung Kepemilikan Institusinal menurut Sartono (2010:487) yaitu sebagai berikut:

$$KI = \frac{Saham\ Institusional}{Saham\ yang\ beredar} x100\%$$

Keterangan:

Saham institusional = Saham yang dimiliki oleh pihak institusional

Saham yang beredar = Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

2.1.3. Ukuran Perusahaan

2.1.3.1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2016:685) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset atau penjualan bersih, atau total ekuitas. Sedangkan menurut Syamsir Torang (2012:93) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2013:313) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai aktiva, nilai penjualan, atau nilai modal. Menurut Supriyono (2017:61) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan seberapa besar suatu organisasi yang berfungsi sebagai pemberi manfaat ekonomi.

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang dilihat berdasarkan total asetnya.

2.1.3.2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No.20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasi, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kritera usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 tahun 2008 adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1.
Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	**Kriteria**	
	Assets (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	**Penjualan Tahunan**
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta - 500 juta	>300 juta - 2,5 M
Usaha Menegah	>10 juta - 10 M	2,5 M - 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

2.1.3.3. Faktor-faktor Ukuran Perusahaan

Menurut Hery (2017:3) ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain:

1. Total asset merupakan kekayaan ekonomi perusahaan yang terdiri dari asset lancar dan asset tetap untuk melaksanakan kegiatan perusahaan.
2. Total penjualan merupakan keseluruhan dari jumlah yang dibebankan kepada pelanggan atas barang dagangan yang dijual perusahaan, baik meliputi penjualan tunai maupun penjualan secara kredit.

3. Nilai pasar saham merupakan saham tercatat dari masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiadikalikan dengan nilai masing-masing saham perusahaan tersebut.

2.1.3.4. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2016:685) menyatalan bahwa pengukuran dari ukuran perusahaan adalah:

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

Keterangan:

Ln = Logaritma Natural

Logaritma total aset perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar aset perusahaan berarti semakin besar juga angka eksponensialnya (Linda & Budiyanto, 2016). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset yang ada dalam perusahaan, karena berlandaskan pemikiran bahwa total aset merupakan sumber daya kekayaan yang dikuasai perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan (Diah & Astri, 2015).

2.1.4. *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

2.1.4.1. Pengertian *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Menurut Dewi Utari, dkk (2014:273) menyatakan bahwa *financial distress* adalah ketidakmampuan harta perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Kesulitan keuangan mempunyai dua segi yaitu:

a. Harta lancar perusahaan tidak cukup untuk memenuhi semua kewajiban yang jatuh tempo, atau perusahaan tidak likuid.

b. Seluruh harta perusahaan tidak cukup untuk memenuhi semua kewajiban pada saat likuiditas atau disebut technical insolvency.

Menurut Indri (2012:103) menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan.

Menurut Sjahrial (2014:584) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup memenuhi kewajiban-kewajiban yang dimiliknya. Hal serupa juga dinyatakan oleh Irham Fahmi (2014:93) bahwa *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likudiasi.

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *financial distress* merupakan situasi dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, dimana harta yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya. Kesulitan keuangan terjadi sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau likuidasi.

2.1.4.2. Pengukuran *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Menurut Ben, dkk (2015) dalam mengukur *financial distress* dapat digunakan suatu metode yang bernama *Springatei*. Metode *Springate* dikembangkan oleh Gordon L. V. Springate pada tahun 1978, ini merupakan metode yang dapat mengukur potensi kebangkrutan. Metode *Springate* mengikuti metode *Multiple Discriminant Analysis* yang dikembangkan oleh Altman Z-Score pada tahun 1968 dalam melakukan analisis potensi kebangkrutan. Metode Springate menggunakan

rasio keuangan, yakni rasio keuangan yang dapat digunakan dalam mengidentifikasi potensi kebangkrutan pada perusahaan. Metode Springate memliki tingkat keakuratan yang tinggi karena dapat menganalisis perusahaan mengalami adanya kondisi sehat, rawan berpotensi bangkrut, maupun bangkrut dan keempat rasio dikombinasikan dalam rumus metode *Springate* (S-*score*). Adapan rumus *Springate* (S-*score*) adalah sebagai berikut:

$$\text{S-score} = 1{,}03A + 3{,}07B + 0{,}66C + 0{,}4D$$

Keterangan:

A = Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Asset*)

B = Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (*EBIT to Total Asset*)

C = Laba Sebelum Pajak tehadap Kewajiban Lancar (*EBT to Current Liabilities*)

D = Penjualan terhadap Total Aset (*Sales to Total Asset*)

Angka S-*score* apabila < 0,82 maka perusahaan dikatakan mengalami *financial distress*, dan apabila > 0,82 maka perusahaan dikatakan sehat atau tidak mengalami *financial distress*.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Sebelum penelitian ini dilakukan, penulis telah mengkaji beberapa penelitian terdahulu. Hal ini bertujuan agar penulis dapat mengetahui hasil, persamaan, dan perbedaan dari beberapa penelitian terdahulu sehingga penulis memiliki acuan dalam melakukan penelitian ini. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Andhika Yudha dan Fuad (2014) dengan judul Analisis Pengaruh Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress. Pada penelitian ini, hipotesis diuji dengan ordinal logistic regression atau regresi logistik ordinal. Regresi logistik ordinal digunakan dalam penelitian ini oleh karena kategori variabel dependen berupa ordinal (peringkat) dan regresi ini sering disebut dengan PLUM. Regresi logistik ordinal tidak memerlukan uji asumsi klasik, akan tetapi pada penelitian ini menggunakan uji multikolnieritas untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Tahapan analisis data pada penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji multikolonieritas, menilai model fit, koefisien determinasi, estimasi parameter dan interpretasinya. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan, proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kondisi financial distress, jumlah kepemilikan saham oleh institusi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress, jumlah kepemilikan saham oleh manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kondisi financial distress, dan biaya agensi manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress pada perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Debby Christine dkk (2019) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan

terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda serta Uji t untuk pengujian hipotesis parsial dan Uji F untuk pengujian hipotesis simultan. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Leverage berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Total Arus Kas berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Secara simultan Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) dengan judul Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. Regresi logistik merupakan teknik analisis yang digunakan. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada financial distress. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Andina Nur Fathonah (2016) dengan judul Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dengan hubungan kausal, metode asosiatif adalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih, sedangkan hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat Berdasarkan hasil penelitian diperoleh secara parsial yang mempunyai pengaruh negatif terhadap financial distress yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, komite audit, current ratio, return on asset. Sedangkan yang memiliki pengaruh positif yaitu dan pmfit margin on sales dan current liabilities to total asset. Pengaruh yang signifikan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, current ratio, return on asset, dancurrent liabilities to total asset.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Norisa Putri dan Erly Mulyani (2019) dengan judul Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Model Regresi Panel, dimana hasil Estimasi Model Regresi Panel yang digunakan dalam model ini adalah Random Effect Model (REM), sehingga tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor utama pada tahun 2013-2017 dan pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama diterima, dimana Rasio hutang (leverage) yang

diproksikan dengan debt to total aset ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, yang artinya semakin tinggi rasio leverage maka kemungkinan terjadinya financial distress juga semakin tinggi. Hipotesis kedua diterima, dimana profit margin yang diproksikan dengan net profit margin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, yang artinya semakin tinggi profit margin maka kemungkinan terjadinya financial distress semakin rendah. Hipotesis ketiga diterima, dimana ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, yang artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress semakin rendah.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Anne Selvytania dan Ellen Rusliati (2019) yang berjudul Ukuran Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan dan good corporate governance berpengaruh terhadap terjadinya kondisi financial distress yaitu sebesar 69,2%. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh sebesar 39,7% dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap terjadinya financial distress sebesar 22,4% sedangkan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh sebesar 7,1%, namun tidak signifikan.

7. Penelitian yang dilakukan oleh Erlindasari Widyasaputri (2012) yang berjudul Analisis Mekanisme *Corporate Governance* Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi *Financial Distress*. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda serta Uji t untuk pengujian hipotesis parsial dan Uji F untuk pengujian hipotesis simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris secara simultan berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress. Ukuran dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress. Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Fredrick Ikpesu (2019) yang berjudul Firm specific determinants of financial distress: Empirical evidence from Nigeria. The model was estimated using fully modified ordinary least square (FMOLS). The FMOLS provide a reliable and accurate estimate for a small sample size. The usefulness of the technique lies in its ability in providing a check for robustness of the result. Findings from the study showed that leverage, liquidity, profitability, firm size, revenue growth, and share price are the firmspecific determinant of financial distress of firms in the manufacturing sector in the country. The findings of this study pose

significant policy directions. First, managers and owners of the corporate organization need to pay critical attention to these variables when making financial decisions. Second, to ensure smooth operation and continued survival of firms, corporate managers need to design policies that will determine the appropriate level of liquidity, leverage, profitability and revenue growth. Also, management needs to set up control measures that will detect early warning signal of financial distress. Temuan dari penelitian menunjukkan bahwa leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan pendapatan, dan harga saham adalah spesifik perusahaan penentu kesulitan keuangan perusahaan di sektor manufaktur di negara ini. Temuan-temuan penelitian ini menunjukkan arah kebijakan yang signifikan.

9. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Kashif Khurshid dkk (2019) yang berjudul Impact Of Ownership Structure And Board Composition On Financial Distress Of Pakistan Stock Exchange Listed Manufacturing Firms. This study applied the econometric model. It was found that there was a positive correlation between managerial ownership, institutional ownership, board size, CEO duality and board independence with financial distress, while individual ownership and insider directors had a negative correlation with financial distress. Ditemukan bahwa terdapat korelasi positif antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan, dualitas CEO dan independensi dewan dengan financial distress,

sementara kepemilikan individu dan direktur orang dalam memiliki korelasi negatif dengan financial distress.

10. Penelitian yang dilakukan oleh Shahab Udin dkk (2017) yang berjudul The Effects of Ownership Structure on likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence. This study applied the econometric model. The authors find insignificant impact of ownership structure on firms' likelihood of financial distress based on the dynamic GMM method. However, the PLR results indicate that foreign shareholdings have a significant negative association with firms' likelihood of financial distress, in the case of Pakistan. An evidence of a negative and insignificant relationship between institutional ownership and financial distress was observed, which indicates the passive role of institutional investors in Pakistan. The results also reveal a positive and significant relationship between insider's ownership and likelihood of financial distress. This finding is consistent with the entrenchment hypothesis which predicts that insiders are more aligned with their self-interest than outside shareholders' interest when their shareholding increases in the business. Furthermore, the results also reveal insignificant association between government shareholdings and the probability of financial distress. The reason could be the social welfare objective of the government entities rather than profit maximization. Ditemukan dampak yang tidak signifikan dari struktur kepemilikan pada kemungkinan keuangan perusahaan kesusahan berdasarkan metode GMM dinamis. Namun, hasil PLR menunjukkan

bahwa kepemilikan asing memiliki hubungan negatif yang signifikan pada kesulitan keuangan. Hasil juga mengungkapkan hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kemungkinan kesulitan keuangan. Hasil lainnya yaitu tidak ditemukan hubungan signifikan antara kepemilikan saham pemerintah dan kesulitan keuangan.

Tabel 2.2.
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Analisis Pengaruh Penerapan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi *Financial Distress*. (Andhika Yudha dan Fuad, 2014)	Pada penelitian ini, hipotesis diuji dengan ordinal logistic regression atau regresi logistik ordinal. Regresi logistik ordinal digunakan dalam penelitian ini oleh karena kategori variabel dependen berupa ordinal (peringkat) dan regresi ini sering disebut dengan PLUM.	-Ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan. -Proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kondisi financial distress. Perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang besar memiliki kemungkinan yang kecil untuk mengalami kondisi financial distress. -Jumlah kepemilikan saham oleh institusi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. -Jumlah kepemilikan saham oleh manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kondisi financial distress. Perusahaan dengan kepemilikan saham manajerial yang besar	Terdapat variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan *financial distress*	-Tidak terdapat variabel ukuran perusahaan -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			memiliki probabilitas yang kecil untuk mengalami kondisi financial distress. -Biaya agensi manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress pada perusahaan.		
2.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017 (Debby Christine dkk, 2019)	Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda serta Uji t untuk pengujian hipotesis parsial dan Uji F untuk pengujian hipotesis simultan.	Hasil dari penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Leverage berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Total Arus Kas berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Secara simultan Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan	Terdapat variabel ukuran perusahaan dan *financial distress*	-Tidak terdapat variabel kepemilikan manjerial dan kepemilikan institusional -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	Pengaruh *Corporate Governance*, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress* (I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati, 2015)	Regresi logistik merupakan teknik analisis yang digunakan.	Hasil analisis ditemukan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada financial distress. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.	Terdapat variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *financial distress*	-Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis
4.	Pengaruh Penerapan Good *Corporate Governance* Dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* (Andina Nur Fathonah, 2016)	Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dengan hubungan kausal.	Berdasarkan hasil penelitian diperoleh secara parsial yang mempunyai pengaruh negatif terhadap financial distress yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, komite audit, current ratio, return on asset. Sedangkan yang memiliki pengaruh positif yaitu dan pmfit margin on sales dan current .. liabilities to total asset. Pengaruh yang signifikan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, current ratio, return on asset, dancurrent liabilities to total asset.	Terdapat variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan *financial distress*	-Tidak terdapat variabel ukuran perusahaan -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis
5.	Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin Dan	Alat analisis yang digunakan	Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor	Terdapat variabel ukuran	-Tidak terdapat variabel

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Norisa Putri dan Erly Mulyani, 2019)	dalam penelitian ini adalah Analisis Model Regresi Panel, dimana hasil Estimasi Model Regresi Panel yang digunakan dalam model ini adalah Random Effect Model (REM), sehingga tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik.	utama pada tahun 2013-2017 dan pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama diterima, dimana Rasio hutang (leverage) yang diproksikan dengan debt to total aset ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, yang artinya semakin tinggi rasio leverage maka kemungkinan terjadinya financial distress juga semakin tinggi. Hipotesis kedua diterima, dimana profit margin yang diproksikan dengan net profit margin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, yang artinya semakin tinggi profit margin maka kemungkinan terjadinya financial distress semakin rendah. Hipotesis ketiga diterima, dimana ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, yang artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress semakin rendah.	perusahaan dan *financial distress*	kepemilikan manjerial dan kepemilikan institusional -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6.	Ukuran Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress* (Anne Selvytania dan Ellen Rusliati, 2019)	Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan Eviews 9.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan dan good corporate governance berpengaruh terhadap terjadinya kondisi financial distress yaitu sebesar 69,2%. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh sebesar 39,7% dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap terjadinya financial distress sebesar 22,4% sedangkan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh sebesar 7,1%, namun tidak signifikan.	Terdapat variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *financial distress*	-Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis
7.	Analisis Mekanisme *Corporate Governance* Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi *Financial Distress* (Erlindasari Widyasaputri, 2012)	Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda serta Uji t untuk pengujian hipotesis parsial dan Uji F untuk pengujian hipotesis simultan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris secara simultan berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress. Ukuran dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap	Terdapat variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan *financial distress*	-Tidak terdapat variabel ukuran perusahaan -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			kondisi financial distress. Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress.		
8.	Firm specific determinants of financial distress: Empirical evidence from Nigeria (Fredrick Ikpesu, 2019)	The model was estimated using fully modified ordinary least square (FMOLS). The FMOLS provide a reliable and accurate estimate for a small sample size.	The findings of this study pose significant policy directions. First, managers and owners of the corporate organization need to pay critical attention to these variables when making financial decisions. Second, to ensure smooth operation and continued survival of firms, corporate managers need to design policies that will determine the appropriate level of liquidity, leverage, profitability and revenue growth. Also, management needs to set up control measures that will detect early warning signal of financial distress.	Terdapat variabel ukuran perusahaan dan *financial distress*	-Tidak terdapat variabel kepemilikan manjerial dan kepemilikan institusional -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis
9.	Impact Of Ownership Structure And Board Composition On Financial Distress Of Pakistan Stock Exchange Listed Manufacturing Firms (Muhammad Kashif	This study applied the econometric model.	It was found that there was a positive correlation between managerial ownership, institutional ownership, board size, CEO duality and board independence with financial distress, while individual ownership and insider directors had a negative correlation with financial distress.	Terdapat variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan *financial distress*	-Tidak terdapat variabel ukuran perusahaan -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Khurshid dkk, 2019)				dengan penulis
10.	The Effects of Ownership Structure on likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence (Shahab Udin dkk, 2017)	This study applied the econometric model.	The authors find insignificant impact of ownership structure on firms' likelihood of financial distress based on the dynamic GMM method. However, the PLR results indicate that foreign shareholdings have a significant negative association with firms' likelihood of financial distress, in the case of Pakistan. An evidence of a negative and insignificant relationship between institutional ownership and financial distress was observed, which indicates the passive role of institutional investors in Pakistan. The results also reveal a positive and significant relationship between insider's ownership and likelihood of financial distress. This finding is consistent with the entrenchment hypothesis which predicts that insiders are more aligned with their self-interest than outside shareholders' interest when their shareholding increases in the business. Furthermore, the results also reveal insignificant association between government shareholdings and the probability of financial	Terdapat variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan *financial distress*	-Tidak terdapat variabel ukuran perusahaan -Terdapat beberapa variabel yang tidak diteliti oleh penulis -Tempat penelitian yang berbeda dengan penulis

No	Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			distress. The reason could be the social welfare objective of the government entities rather than profit maximization.		

2.2. Kerangka Pemikiran

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah suatu kondisi keuangan perusahaan sedang dalam masalah, krisis atau tidak sehat yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitur karena mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya lagi. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan tersebut, artinya pihak manajemen disini selain sebagai pengendali perusahaan mereka juga sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan mendorong pihak manajemen untuk memaksimalkan kinerjanya karena tumbuhnya tanggung jawab terhadap dirinya sendiri sebagai seorang pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat mendorong kinerja para pihak manajemen dalam mengelola perusahaan ke arah yang lebih baik sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi seperti perusahaan dana pensiun, reksadana, institusi

pemerintah, institusi asing, maupun institusi swasta lainnya dengan jumlah yang besar. Kepemilikan institusional dapat berperan sebagai agen pengawas yang bisa memonitoring kinerja perusahaan, dengan begitu perusahaan dapat dibimbing agar mengelola kinerjanya dengan baik sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena perusahaan dengan skala besar mempunyai pandangan yang lebih jauh terhadap keuangannya sehingga perusahaan dapat lebih siap bersaing dalam perekonomian dan memaksimalkan pendapatan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

2.2.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan memicu munculnya tanggung jawab pihak manajemen dalam mengelola perusahaan, dengan kata lain semakin besar presentase saham yang dimiliki pihak manajemen maka akan menimbulkan keinginan untuk meningkatkan etos kerjanya sebagai dedikasi terhadap kepemilikan saham yang ia miliki.

Apabila pihak manajemen berhasil meningkatkan etos kerja dan tanggung jawabnya dalam mengelola perusahaan maka akan memicu dan memberi dampak baik bagi kinerja perusahaan tersebut, sehingga perusahaan akan terbebas dari *financial distress*. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Jumlah kepemilikan saham oleh sebuah institusi mengindikasikan adanya pengawasan dari pihak luar terhadap pengelolaan perusahaan, dengan kata lain kepemilikan institusional dapat berperan sebagai agen pengawas yang bisa memantau kinerja perusahaan.

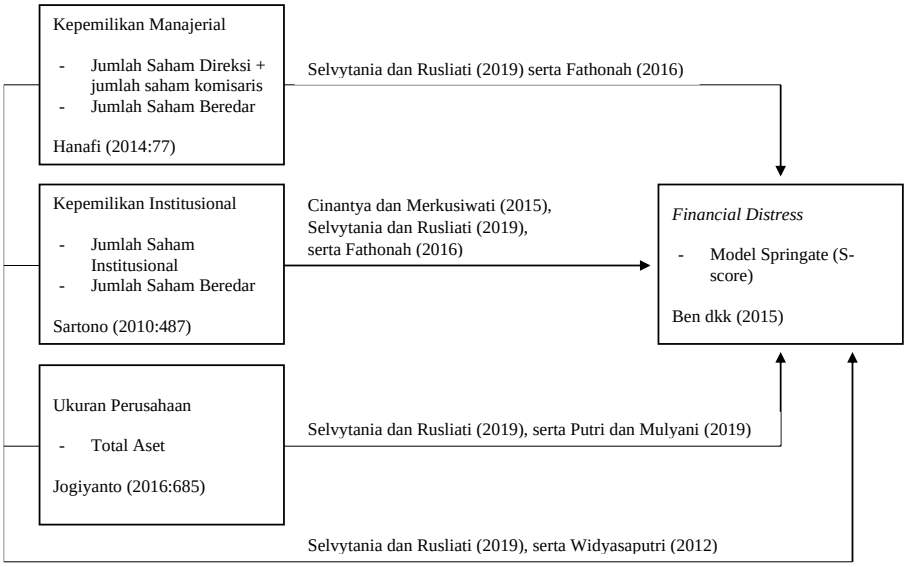
Apabila semakin tinggi presentase kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka pengawasan akan pengelolaan perusahaan tersebut pun semakin tinggi hal ini dapat memicu kinerja perusahaan kea rah yang lebih baik sehingga perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dinilai dari total asset, maka dengan begitu ukuran perusahaan memiliki peranan penting karena berperan sebagai penopang tercapainya tujuan perusahaan. Total asset merupakan kekayaan dari suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk melunasi segala kewajiban keuangannya.

Apabila perusahaan memiliki total aset yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat dengan mudah untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, mampu untuk membayar segala kewajiiban perusahaan, serta dapat mengatasi masalah keuangannya. Hal-hal tersebut lah yang akan membuat perusahaan terhindar dari *financial distress*. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.4. Paradigma Penelitian



Gambar 2.1.
Paradigma Penelitian

Berdasarkan gambar diatas, maka dapat dilihat bahwa variabel bebas dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusioanl (X2), dan ukuran perusahaan (X3). Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress* (Y).

2.3. Hipotesis

Dilihat dari paradigma penelitian, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. H1: Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019.

2. H2: Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019.
3. H3: Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019.
4. H4: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019.