

## **Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di BEI**

<sup>1</sup> Jesika Aprillia, <sup>2</sup> Kuswanti, <sup>3</sup> Mery Wanialisa, <sup>4</sup> Nana Trisnawati, <sup>5</sup> Malik Hidayat

<sup>1</sup> Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka, Jakarta

<sup>2-4</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia Y.A.I, Jakarta

<sup>4</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.I, Jakarta

E-mail: <sup>1</sup> [jesikaaprillia7@gmail.com](mailto:jesikaaprillia7@gmail.com), <sup>2</sup> [wantiimm@upi-yai.ac.id](mailto:wantiimm@upi-yai.ac.id),  
<sup>3</sup> [mery.wanialisa@upi-yai.ac.id](mailto:mery.wanialisa@upi-yai.ac.id), <sup>4</sup> [nana.trisnawati@upi-yai.ac.id](mailto:nana.trisnawati@upi-yai.ac.id),  
<sup>5</sup> [hajimalik2026@gmail.com](mailto:hajimalik2026@gmail.com)

### **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan selama periode 2016 sampai 2023. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling dan menghasilkan 173 observasi perusahaan tahun yang sesuai dengan kriteria penelitian. Variabel financial distress diukur menggunakan Interest Coverage Ratio, sedangkan kepemilikan manajerial diukur berdasarkan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibandingkan dengan total saham yang beredar. Analisis data dilakukan menggunakan regresi logistik dengan bantuan IBM SPSS Statistics 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi kelayakan model, sebagaimana ditunjukkan oleh uji Hosmer Lemeshow dengan nilai signifikansi sebesar 0,635. Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,017 mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial hanya mampu menjelaskan 1,7 persen variasi potensi financial distress. Hasil pengujian koefisien regresi memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki arah hubungan positif, namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap potensi financial distress. Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum menjadi faktor yang cukup kuat dalam menjelaskan kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan sektor barang konsumsi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan faktor lain seperti leverage, profitabilitas, likuiditas, efisiensi operasional, serta mekanisme tata kelola perusahaan.

**Kata kunci :** *Barang Konsumsi, Financial Distress, Kepemilikan Manajerial, Regresi Logistik, Tata Kelola Perusahaan.*

### **ABSTRACT**

*This study was conducted to examine the effect of managerial ownership on the likelihood of financial distress in consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a quantitative approach by utilizing secondary data sourced from annual reports and company financial statements for the period 2016 to 2023. The sample determination was carried out through a purposive sampling technique and resulted in 173 company-year observations that met the research criteria. The financial distress variable was measured using the Interest Coverage Ratio, while managerial ownership was measured based on the proportion of shares owned by management compared to the total shares outstanding. Data analysis was performed using logistic regression with the help of IBM SPSS Statistics 25. The results showed that the regression model used had met the feasibility of the model, as indicated by the Hosmer Lemeshow test with a significance value of 0.635. The Nagelkerke R Square value of 0.017 indicates that managerial ownership is only able to explain 1.7 percent of the variation in the potential for financial distress.*

*The results of the regression coefficient test show that managerial ownership has a positive relationship, but does not have a significant effect on the potential for financial distress. These findings indicate that management share ownership is not a strong enough factor in explaining financial distress in consumer goods companies. Therefore, further research needs to consider other factors such as leverage, profitability, liquidity, operational efficiency, and corporate governance mechanisms.*

**Keyword : Barang Konsumsi, Financial Distress, Kepemilikan Manajerial, Regresi Logistik, Tata Kelola Perusahaan.**

## 1. PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Barang konsumsi sebagai bagian dari barang yang memiliki kontribusi fundamental dalam menunjang aktivitas perekonomian, karena produk yang dihasilkan berhubungan langsung dengan kebutuhan harian masyarakat. Produk seperti makanan, minuman, obat-obatan, perlengkapan rumah tangga, kosmetik, serta berbagai barang konsumsi lainnya memiliki tingkat permintaan yang cenderung stabil. Kondisi tersebut menjadikan sektor barang konsumsi sebagai bagian strategis dalam industri manufaktur. Meskipun demikian, besarnya kebutuhan pasar tidak secara otomatis menjamin bahwa seluruh perusahaan dalam sektor ini memiliki kondisi keuangan yang sehat. Faktor seperti perubahan daya beli masyarakat, kenaikan biaya bahan baku, tekanan inflasi, persaingan harga, pergeseran pola konsumsi, serta tuntutan efisiensi operasional dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang stabil.

Dalam perspektif pasar modal, kondisi keuangan perusahaan menjadi aspek penting yang menjadi perhatian dari investor, kreditur, manajemen, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya. Perusahaan yang tidak mampu menjaga keseimbangan antara pendapatan, beban, kewajiban, dan struktur pendanaan berpotensi mengalami financial distress. Financial distress dapat dipahami sebagai kondisi apabila suatu Perusahaan sedang dalam menghadapi tekanan keuangan

yang ditunjukkan melalui kesulitan memenuhi kewajiban finansial, penurunan kemampuan menghasilkan laba, atau meningkatnya risiko gagal bayar. Apabila tidak ditangani secara tepat, kondisi tersebut dapat berkembang menjadi persoalan yang lebih serius, seperti restrukturisasi utang, penurunan nilai perusahaan, bahkan kebangkrutan.

Salah satu pendekatan yang dapat memberikan penjelasan mengenai financial distress adalah tata kelola perusahaan. Struktur dan tata kelola perusahaan menekankan pentingnya sistem pengawasan, akuntabilitas, transparansi, serta keselarasan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Agency theory menjelaskan bahwa konflik kepentingan dapat terjadi ketika pemilik perusahaan sebagai principal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer sebagai agent (Jensen & Meckling, 1976). Dalam situasi tertentu, manajer berpotensi terdapat situasi pada pengambilan keputusan yang tidak sepenuhnya sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Oleh sebab itu, struktur kepemilikan, dalam hal ini menjadi salah satu mekanisme penting pada pengurangan konflik keagenan.

Pada kepemilikan manajerial mengacu terhadap bentuk proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, seperti direksi dan komisaris yang terlibat dalam proses pada pengambilan keputusan. Secara teoritis, kepemilikan saham oleh manajer dapat memberikan kondisi menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, karena manajer juga menanggung konsekuensi

ekonomi dari setiap bentuk keputusan yang akan diambil. Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin kuat dorongan manajemen untuk menjaga kinerja perusahaan, menghindari keputusan yang berisiko tinggi, serta mempertahankan keberlanjutan usaha. Namun, kajian tata kelola perusahaan juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu memberikan dampak positif. Pada tingkat tertentu, kepemilikan manajerial dapat menimbulkan efek entrenchment, yaitu kondisi ketika manajer memiliki kekuasaan yang cukup besar sehingga pengawasan eksternal menjadi lemah dan peluang munculnya keputusan oportunistik semakin meningkat (Morck et al., 1988; Shan et al., 2024).

Pada hasil penelitian terd sebelumnya masih menunjukkan temuan yang berbagai ragam. Beberapa penelitian memberikan pendapat bahwa kepemilikan manajerial mampu menurunkan kemungkinan terjadinya financial distress karena manajemen memiliki insentif untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, penelitian lain menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan, bahkan dalam kondisi tertentu dapat meningkatkan risiko dari financial distress. Hal tersebut dapat terjadi ketika proporsi kepemilikan pada manajerial belum cukup kuat untuk memberikan keselarasan kepentingan antara sisi manajemen dan sisi pemegang saham, atau ketika mekanisme pengawasan terhadap manajemen tidak berjalan secara efektif (Hatane et al., 2019; Indriastuti et al., 2021; Shan et al., 2024). Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut memberikan asumsi bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dan financial distress masih penting untuk dikaji lebih lanjut, terutama pada perusahaan pada sektor barang konsumsi di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, pada penelitian ini memberikan tujuan untuk

menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap potensi financial distress pada perusahaan bersektor barang konsumsi yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 sampai 2023. Penelitian mempunyai harapan dapat memberikan kontribusi empiris pada pengembangan ilmu kajian tata kelola perusahaan, memiliki kekhususan terkait peran struktur kepemilikan dalam menjelaskan potensi kesulitan keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi informasi bagi manajemen dan investor dalam menilai pentingnya kepemilikan manajerial sebagai bagian dari aspek-aspek yang perlu menjadi dalam analisis kondisi keuangan perusahaan.

## 2. LANDASAN TEORI

### Teori Keagenan

Teori keagenan memberikan penjelasan dengan dimana dengan adanya hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan sebagai principal dan manajer sebagai agent. Dalam keterkaitan pada hal tersebut, principal memberikan kewenangan kepada agent untuk mengelola sumber daya perusahaan serta perihal mengambil suatu keputusan yang mewakili kepentingan pemilik. Namun, pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian dapat memberikan dan menimbulkan ke arah konflik kepentingan karena manajer umumnya memiliki akses informasi yang sedikit lebih besar dibandingkan pemegang saham. Ketidakseimbangan informasi ini berpotensi mendorong munculnya perilaku oportunistik, yaitu ketika manajer mengambil keputusan yang lebih menguntungkan dirinya atau pihak manajemen dibandingkan kepentingan pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) memberikan kejelasan dimana adanya biaya keagenan muncul akibat munculnya

perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Dalam kaitan tersebut, kepemilikan manajerial dinilai menjadi sebagai salah satu mekanisme tata kelola yang dapat mengurangi konflik keagenan. Pada saat manajer juga mempunyai saham perusahaan, maka keputusan yang diambil diharapkan menjadi lebih hati-hati karena dampak dari keputusan tersebut juga akan memengaruhi kekayaan pribadi manajer. Fama dan Jensen (1983) menegaskan bahwa efektivitas pengawasan serta pemisahan fungsi pengambilan keputusan sangat menjadi penting untuk dipastikan bahwa keputusan strategis tetap sejalan dengan kepentingan dan keberlanjutan suatu perusahaan.

### **Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan**

Bentuk tata kelola perusahaan dapat dipahami sebagai suatu sistem mekanisme yang mengatur hubungan antara manajemen, pemegang saham, dewan komisaris, kreditur, serta berbagai pemangku berkepentingan lainnya. Shleifer dan Vishny (1997) menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan berhubungan dengan bagaimana pihak penyedia dana dapat memastikan bahwa investasi yang mereka tanamkan memberikan tingkat pengembalian yang sesuai. Pada perusahaan publik, penerapan tata kelola yang baik menjadi penting untuk meminimalkan konflik keagenan, meningkatkan keterbukaan informasi, serta memperkuat fungsi pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen.

Salah satu dari aspek penting dalam tata kelola dalam suatu perusahaan adalah struktur kepemilikan. Bentuk kepemilikan, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan manajerial, dapat menciptakan pola pengendalian perusahaan yang berbeda. Kepemilikan manajerial menjadi isu yang menarik karena manajer tidak hanya

berperan sebagai pihak yang mengelola perusahaan, tetapi juga sebagai pemilik sebagian saham. Peran ganda tersebut dapat menimbulkan dua implikasi. Pertama, *convergence of interest*, yaitu kondisi ketika kepentingan manajer dan pemegang saham menjadi lebih selaras. Kedua, *entrenchment effect*, yaitu keadaan ketika manajemen memiliki pengaruh yang terlalu kuat sehingga efektivitas mekanisme pengawasan menjadi berkurang.

### **Financial Distress**

Tata kelola perusahaan dapat dipahami sebagai suatu sistem mekanisme yang mengelola dan mengatur hubungan antara manajemen, pemegang saham, dewan komisaris, kreditur, serta berbagai pemangku pihak berkepentingan lainnya. Shleifer dan Vishny (1997) menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan berhubungan dengan bagaimana pihak penyedia dana dapat memastikan bahwa investasi yang mereka tanamkan memberikan tingkat pengembalian yang sesuai. Pada perusahaan publik, penerapan tata kelola yang baik menjadi penting untuk meminimalkan konflik keagenan, meningkatkan keterbukaan informasi, serta memperkuat fungsi pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen.

Salah satu aspek penting dalam tata kelola perusahaan adalah struktur kepemilikan. Bentuk kepemilikan, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan manajerial, dapat menciptakan pola pengendalian perusahaan yang berbeda. Kepemilikan manajerial menjadi isu yang menarik karena manajer tidak hanya berperan sebagai pihak yang mengelola perusahaan, tetapi juga sebagai pemilik sebagian saham. Peran ganda tersebut dapat menimbulkan dua implikasi. Pertama, *convergence of interest*, yaitu kondisi ketika kepentingan manajer dan

pemegang saham menjadi lebih selaras. Kedua, entrenchment effect, yaitu keadaan ketika manajemen memiliki pengaruh yang terlalu kuat sehingga efektivitas mekanisme pengawasan menjadi berkurang.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial dapat dijelaskan sebagai bentuk persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Variabel ini menunjukkan sejauh mana manajer mempunyai kepentingan ekonomi secara bentuk terusan langsung terhadap keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan. Secara konseptual, kepemilikan manajerial dipandang dapat meningkatkan rasa memiliki terhadap perusahaan, mendorong kehati-hatian dalam proses pengambilan keputusan, serta memotivasi manajemen untuk memberi peningkatan kinerja perusahaan.

Namun, pengaruh kepemilikan manajerial pada kondisi perusahaan tidak selalu bersifat linier. Morck et al. (1988) menjelaskan dimana keterkaitan hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dapat mengalami perubahan pada tingkat kepemilikan tertentu. Temuan Shan et al. (2024) juga menyatakan bahwa adanya hubungan nonlinier antara kepemilikan manajerial dan financial distress. Pada tingkat kepemilikan yang rendah maupun tinggi, kepemilikan manajerial mempunyai berperan dalam memberikan keselarasan kepentingan manajer dan pemegang saham. Akan tetapi, pada tingkat tertentu, kepemilikan tersebut juga dapat memperkuat entrenchment, yaitu kondisi ketika manajemen memiliki pengaruh yang terlalu besar sehingga berpotensi memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

### **Kepemilikan Manajerial dan Financial Distress**

Hubungan antara kepemilikan manajerial juga financial distress dapat

dipahami melalui dua sudut pandang. Sudut pandang pertama menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpotensi menurunkan risiko financial distress karena manajemen memiliki dorongan untuk menjaga nilai perusahaan. Manajer yang turut mempunyai saham cenderung lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, sebab setiap kerugian yang dialami perusahaan juga akan berdampak pada nilai saham yang mereka miliki.

Sudut pandang kedua menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu mempunyai kemampuan dalam mengurangi risiko financial distress. Apabila proporsi saham yang dimiliki manajemen terlalu kecil, maka insentif untuk penyamaan atas kepentingan antara manajer dan pemegang saham belum cukup kuat dalam memengaruhi keputusan manajerial. Sebaliknya, apabila kepemilikan manajerial terlalu besar, manajer dapat memiliki kendali yang lebih dominan sehingga mekanisme pengawasan eksternal menjadi kurang efektif. Dalam kondisi demikian, keputusan yang diambil manajemen berpotensi lebih mengutamakan kepentingan pribadi dan dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan perusahaan. Hatane et al. (2019) dalam penelitiannya pada perusahaan penghasil barang konsumsi di Indonesia dan Malaysia menunjukkan adanya perbedaan hasil antarnegara, sedangkan Indriastuti et al. (2021) memberi kejelasan dimana pada kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap financial distress.

## **3. METODOLOGI**

### **Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Pada penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal. Dalam pendekatan tersebut digunakan karena penelitian ini menhadirkan tujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial sebagai variabel independen terhadap potensi

financial distress sebagai variabel dependen. Data yang digunakan dan di analisa merupakan kumpulan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan yang sudah dijadikan publikasi secara dalam bentuk resmi.

Proses pengolahan data dikelola dengan dengan bantuan IBM SPSS Statistics 25. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik, karena variabel dependen pada penelitian ini berbentuk dummy, yaitu perusahaan yang terindikasi mendapat pengalaman seperti financial distress dan perusahaan yang bukan sebagai terindikasi mengalami financial distress.

#### Populasi, Sampel, dan Sumber Data

Kumpulan data yang menjadu populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam jangka periode 2016 sampai 2023. Pemilihan periode tersebut berlandaskan pada ketersediaan laporan tahunan dan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan yang relatif lengkap. Sementara itu, data untuk periode 2024 sampai 2025 belum digunakan karena pada saat penelitian dilakukan belum seluruh perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara menyeluruh. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel didasarkan pada kriteria tertentu yang relevan dengan maksud penelitian.

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

| No. | Kriteria     | Keterangan                                                                                                  |
|-----|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1   | Sektor usaha | Perusahaan sektor barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2016 sampai 2023. |

|   |                   |                                                                                                                      |
|---|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2 | Ketersediaan data | Perusahaan yang memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan yang tersedia serta dapat diakses secara lengkap.      |
| 3 | Data beban bunga  | Perusahaan memiliki informasi laba operasi dan beban bunga yang diperlukan untuk menghitung Interest Coverage Ratio. |
| 4 | Status perusahaan | Perusahaan memenuhi kriteria penelitian dan tidak termasuk data yang dikeluarkan karena ketidaklengkapan informasi.  |

Sumber: Data sekunder dari BEI dan peneliti.

Bersandar pada kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 173 observasi perusahaan kurun waktu tahun yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini. Data penelitian dikumpulkan dari laporan tahunan, laporan keuangan, situs resmi perusahaan, serta informasi publik yang tersedia melalui Bursa Efek Indonesia.

#### Definisi Operasional Variabel

**Tabel 2. Definisi Operasional Variabel**

| Variabel | Definisi Operasional | Indikator Pengukuran | Skala |
|----------|----------------------|----------------------|-------|
|----------|----------------------|----------------------|-------|

|                        |                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                             |       |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Financial distress     | Kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan dan berpotensi tidak mampu memenuhi kewajibannya.  | Interest Coverage Ratio (ICR) = $\frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expense}}$ .<br>ICR < 1 diberi kode 1 sebagai financial distress; ICR $\geq$ 1 diberi kode 0 sebagai non-financial distress. | Dummy |
| Kepemilikan manajerial | Proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang terlibat dalam pengambilan keputusan. | Besaran jumlah saham yang dimiliki manajemen / total saham beredar x 100 persen.                                                                                                                            | Rasio |

Sumber: Dikembangkan dari Nasiroh dan Priyadi (2018), Guna dan Herawaty (2010), serta literatur tata kelola perusahaan.

#### Teknik Analisis Data

Penganalisaan data pada penelitian ini dilaksanakan secara bertahap. Tahap pertama adalah analisa statistik deskriptif yang digunakan untuk menjelaskan karakteristik variabel kepemilikan manajerial dan financial distress. Tahap kedua adalah pengujian kelayakan model regresi dengan model Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test. Model dinyatakan layak apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Tahap ketiga adalah pengujian overall model fit yang

dilakukan dengan dipadankan nilai minus 2 Log Likelihood pada model awal dengan model setelah variabel independen dimasukkan. Adanya penurunan nilai minus 2 Log Likelihood menampilkan bahwa model yang memasukkan variabel prediktor memiliki tingkat kecocokan yang lebih baik.

Tahap keempat adalah pengujian hipotesis dengan memakai regresi logistik. Adapun model regresi logistik yang dijadikan dasar dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Logit(PFD)} = \alpha + \beta_1 \text{MAN} + \varepsilon$$

Keterangan: PFD menunjukkan probabilitas perusahaan menjadi dalam kondisi financial distress,  $\alpha$  merupakan konstanta,  $\beta_1$  merupakan koefisien regresi, MAN menunjukkan kepemilikan manajerial, dan  $\varepsilon$  merupakan nilai error. Selanjutnya, nilai Nagelkerke R Square digunakan untuk melihat sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang dialami pada kondisi financial distress.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjadi berguna untuk menyajikan penunjuk awal mengenai distribusi data kepemilikan manajerial. Hasil pengolahan data tersebut ditampilkan pada Tabel 3.

**Tabel 3. Ringkasan Statistik Variabel Kepemilikan Manajerial**

| Statistik        | Nilai         |
|------------------|---------------|
| N                | 173           |
| Minimum          | 0,00000       |
| Maksimum         | 6,82840000000 |
| Rata-rata (Mean) | 1,137200000   |

Sumber: Data sekunder dari BEI periode 2016-2023, dikelola menggunakan IBM SPSS Statistics 25.

Berdasarkan Tabel 3, kepemilikan manajerial mempunyai nilai minimum sebesar 0,00000 dan tingkat nilai paling

tinggi sebesar 6,82840000000. Nilai rerata sebesar 1,137200000 menggambarkan bahwa dalam kategori umum kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan sektor barang konsumsi masih dalam kategori rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa peran kepemilikan manajerial sebagai insentif dalam struktur kepemilikan perusahaan yang diteliti belum terlalu dominan.

**Tabel 4. Distribusi Kategori Financial Distress**

| Kategori               | Jumlah (N) | Persentase |
|------------------------|------------|------------|
| Financial distress     | 13         | 7,5%       |
| Non-financial distress | 160        | 92,5%      |
| Total                  | 173        | 100%       |

Sumber: Data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 sampai 2023 diolah dengan menggunakan IBM SPSS Statistics 25.

Berdasarkan Tabel 4, dari total 173 observasi perusahaan tahun, terdapat 13 observasi atau 7,5 persen yang terindikasi mengalami financial distress. Sementara itu, sebanyak 160 observasi atau 92,5 persen termasuk dalam kelompok non financial distress. Dari hasil ini menandakan bahwa mayoritas perusahaan sektor barang konsumsi dalam sampel penelitian masih memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi beban bunga selama periode pengamatan.

#### Uji Kelayakan Model Regresi

**Tabel 5. Hasil Uji Hosmer-Lemeshow**

| Tahap | Chi-square | df | Sig.  |
|-------|------------|----|-------|
| 1     | 2,556      | 4  | 0,635 |

Sumber: Data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia kurun periode 2016 sampai 2023 dan diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25.

Hasil pengujian Hosmer Lemeshow menunjukkan nilai Chi Square sebesar 2,556 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,635. Nilai kepatutan signifikan tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga model regresi dinyatakan layak dalam penggunaan. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara model yang dihasilkan dan data observasi. Oleh karena itu, model tersebut dapat dipakai dalam tahap analisis seterusnya.

#### Uji Overall Model Fit

**Tabel 6. Evaluasi Overall Model Fit**

| Kondisi Model                    | -2 Log Likelihood |
|----------------------------------|-------------------|
| Model awal (Block 0)             | 92,295            |
| Model dengan prediktor (Block 1) | 91,106            |

Sumber: Data sekunder dari BEI periode 2016-2023, diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25.

Melihat Tabel 6, nilai minus 2 Log Likelihood mengalami penurunan dari 92,295 pada model awal menjadi 91,106 setelah variabel kepemilikan manajerial dimasukkan ke dalam model. Penurunan sebesar 1,189 mengindikasikan bahwa model yang memasukkan variabel prediktor mempunyai tingkat kecocokan yang lebih baik disandingkan dengan model awal. Namun, besarnya penurunan tersebut relatif kecil, sehingga kontribusi kepemilikan manajerial dalam meningkatkan kecocokan model masih tergolong terbatas.

#### Uji Regresi Logistik dan Koefisien Determinasi

**Tabel 7. Estimasi Parameter Regresi Logistik**

| Variabel | Koefisien (B) | Std. Error | Wald | Sig. | Exp (B) |
|----------|---------------|------------|------|------|---------|
|----------|---------------|------------|------|------|---------|

|                        |       |       |        |       |        |
|------------------------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Kepemilikan manajerial | 0,000 | 0,000 | 0,220  | >0,05 | 1,000  |
| Konstanta              | 2,458 | 0,289 | 72,257 | <0,05 | 11,680 |

Sumber: Data sekunder dari BEI periode 2016-2023, diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25.

Hasil analisis regresi logistik menunjukkan dimana kepemilikan manajerial memiliki koefisien positif sebesar 0,000, dengan nilai Wald sebesar 0,220 dan tingkat signifikansi lebih tinggi dari 0,05. Dengan demikian, H1 tidak didukung. Temuan ini menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada potensi financial distress di perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai Exp(B) sebesar 1,000 mengindikasikan bahwa perubahan pada kepemilikan manajerial tidak memberikan perubahan peluang yang berarti terhadap kemungkinan perusahaan mengalami financial distress dalam model penelitian ini.

**Tabel 8. Nilai Koefisien Determinasi**

| Tahap | -2 Log Likelihood | Cox & Snell R <sup>2</sup> | Nagelkerke R <sup>2</sup> |
|-------|-------------------|----------------------------|---------------------------|
| 1     | 91,106            | 0,007                      | 0,017                     |

Sumber: Data sekunder dari BEI periode 2016-2023, diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25.

Hasil penelitian menyatkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki arah hubungan positif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap potensi financial distress. Temuan ini menggambarkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum dapat dijadikan faktor utama untuk menjelaskan kemampuan perusahaan barang konsumsi dalam menghindari tekanan keuangan. Dengan hasil ini, hipotesis yang menyatakan

bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap financial distress tidak dapat diterima secara statistik.

Secara sisi teoritis, kepemilikan manajerial diharapkan dapat menurunkan konflik keagenan karena manajemen ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Namun, pada penelitian ini memberikan ambaran hasil bahwa mekanisme tersebut belum berlaku kuat pada perusahaan barang konsumsi dalam sampel. Rendahnya rata-rata kepemilikan manajerial dapat menjadi salah satu penjelasan. Ketika proporsi saham manajemen relatif kecil, insentif ekonomi yang diterima manajer sebagai pemegang saham belum cukup besar untuk mengubah perilaku pengambilan keputusan secara signifikan.

Temuan ini juga dapat dijelaskan melalui perspektif entrenchment. Kepemilikan manajerial tidak selalu menurunkan risiko financial distress karena pada tingkat tertentu kepemilikan tersebut dapat menciptakan ruang bagi manajemen untuk mempertahankan kepentingannya sendiri. Shan et al. (2024) menunjukkan bahwa keterkaitan antara kepemilikan manajerial dan financial distress dapat bersifat nonlinier. Artinya, pengaruh kepemilikan manajerial bergantung pada besaran proporsi kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan kekuatan mekanisme pengawasan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Indriastuti et al. (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap financial distress. Penelitian Hatane et al. (2019) juga menunjukkan bahwa pada sampel perusahaan barang konsumsi Indonesia, kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan dalam mencegah financial distress. Sebaliknya, beberapa penelitian lain menemukan hubungan negatif atau positif yang signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial bersifat kontekstual dan tidak dapat dilepaskan

dari struktur kepemilikan, efektivitas dewan komisaris, tingkat leverage, profitabilitas, serta kondisi industri.

Nilai Nagelkerke R Square yang rendah memperkuat argumen bahwa financial distress merupakan fenomena multidimensional. Kepemilikan manajerial hanya satu bagian kecil dari mekanisme tata pengelolaan perusahaan. Kondisi financial distress lebih mungkin dipengaruhi oleh kombinasi faktor baik internal maupun eksternal, seperti kemampuan menghasilkan laba, beban utang, arus kas operasi, efisiensi biaya, volatilitas pasar, dan kondisi ekonomi makro. Oleh karena itu, penelitian berikutnya perlu menggunakan model yang lebih komprehensif dengan menambahkan variabel keuangan dan nonkeuangan agar prediksi financial distress menjadi lebih kuat.

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini memberikan pesan bahwa dimana perusahaan tidak cukup hanya menyandarkan kepemilikan saham oleh pihak manajemen sebagai mekanisme pengendalian. Perusahaan tetap membutuhkan sistem tata kelola yang lebih menyeluruh, termasuk pengawasan dewan komisaris, komite audit yang efektif, transparansi laporan keuangan, pengendalian risiko, serta kebijakan pendanaan yang prudent. Bagi investor, hasil ini juga menunjukkan bahwa penilaian risiko financial distress perlu dilakukan dengan melihat indikator keuangan dan tata kelola secara simultan.

### **Pembahasan**

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki arah hubungan positif, tetapi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap potensi financial distress. Temuan ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen belum dapat dijadikan sebagai faktor utama dalam menjelaskan kemampuan perusahaan sektor barang

konsumsi untuk terhindar dari tekanan keuangan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap financial distress tidak terbukti secara statistik.

Secara teoritis, kepemilikan manajerial dipandang mampu mengurangi konflik keagenan karena manajemen turut menanggung konsekuensi ekonomi dari setiap keputusan yang diambil. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme tersebut belum berjalan secara kuat pada perusahaan barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Salah satu penyebabnya adalah rendahnya rata-rata kepemilikan manajerial. Ketika proporsi saham yang dimiliki manajemen relatif kecil, insentif ekonomi yang diterima manajer sebagai pemegang saham belum cukup kuat untuk memengaruhi perilaku dan keputusan manajerial secara signifikan.

Temuan ini juga dapat dipahami melalui perspektif entrenchment. Kepemilikan manajerial tidak selalu mampu menekan risiko financial distress karena pada tingkat tertentu kepemilikan tersebut dapat memberikan ruang bagi manajemen untuk mempertahankan kepentingannya sendiri. Shan et al. (2024) menjelaskan bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dan financial distress dapat bersifat nonlinier. Hal ini berarti bahwa pengaruh kepemilikan manajerial sangat bergantung pada besarnya proporsi kepemilikan, karakteristik perusahaan, serta efektivitas mekanisme pengawasan yang diterapkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Indriastuti et al. (2021) yang menyatakan dimana kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap financial distress. Temuan Hatane et al. (2019) pada perusahaan barang konsumsi di Indonesia juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak adanya pemilikan peran yang signifikan dalam mencegah financial distress. Namun, beberapa penelitian lain menemukan adanya hubungan negatif

maupun positif yang signifikan. Hasil yang bisa terlihat tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial bersifat kontekstual dan mendapat pengaruh oleh struktur kepemilikan, efektivitas dewan komisaris, tingkat leverage, profitabilitas, serta karakteristik industri.

Rendahnya nilai Nagelkerke R Square semakin memperkuat pandangan bahwa financial distress merupakan fenomena yang bersifat multidimensional. Kepemilikan manajerial hanya menjadi salah satu bagian kecil dari mekanisme tata kelola perusahaan. Potensi financial distress lebih mungkin dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor internal dan eksternal, seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, beban utang, arus kas operasi, efisiensi biaya, volatilitas pasar, serta kondisi ekonomi makro. Maka dari itu, penelitian selanjutnya perlu menggunakan suatu model yang lebih mempunyai komprehensif dengan memasukkan variabel keuangan dan nonkeuangan agar kemampuan prediksi terhadap financial distress menjadi lebih kuat.

Secara praktis, hasil penelitian ini menggambarkan bahwa perusahaan tidak dapat hanya memberikan prioritas keandalan pada kepemilikan saham oleh bagian manajemen sebagai mekanisme pengendalian. Perusahaan tetap memerlukan sistem tata kelola yang lebih menyeluruh, meliputi pengawasan dewan komisaris, efektivitas komite audit, transparansi laporan keuangan, pengendalian risiko, serta kebijakan pendanaan yang berhati-hati. Bagi investor, temuan ini juga menegaskan bahwa penilaian terhadap risiko financial distress perlu dilakukan dengan mempertimbangkan indikator keuangan dan tata kelola perusahaan secara bersamaan.

## 5. KESIMPULAN

### Kesimpulan

Pada penelitian ini dilakukan untuk memberikan analisa pengaruh pada kepemilikan manajerial terhadap potensi financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 sampai 2023. Berdasarkan hasil analisis terhadap 173 observasi perusahaan tahun menggunakan regresi logistik, diperoleh kesimpulan dimana kepemilikan manajerial memiliki arah koefisien positif, namun tidak berpengaruh secara signifikan pada potensi financial distress.

Adapun pada hasil pengujian kelayakan model menjelaskan bahwa model regresi layak digunakan pada penelitian ini. Namun, nilai Nagelkerke R Square sebesar 1,7 persen mengindikasikan bahwa kemampuan kepemilikan manajerial dalam menjelaskan variasi financial distress masih sangat terbatas. Dengan demikian, potensi financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi lebih mungkin dipengaruhi oleh faktor lain di luar kepemilikan manajerial, seperti leverage, profitabilitas, likuiditas, arus kas, besaran pengukuran perusahaan, struktur dewan, serta kondisi ekonomi eksternal.

### Implikasi Penelitian

Dalam cakupan teoretis, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperluas kajian agency theory dengan memberikan penjelasan bahwa kepemilikan manajerial belum tentu mampu berperan efektif menjadi mekanisme penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Secara praktis, perusahaan perlu memperkuat sistem tata kelola secara lebih komprehensif dan tidak hanya bergantung pada kepemilikan saham oleh manajemen. Selain itu, investor dan kreditur perlu mempertimbangkan indikator keuangan serta aspek tata kelola perusahaan secara simultan dalam menilai risiko financial distress.

### Keterbatasan dan Saran

Pada penelitian mempunyai sejumlah keterbatasan. Pertama, model penelitian cuma melibatkan satu variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, sehingga kemampuan model dalam menjelaskan financial distress masih terbatas. Kedua, pengukuran financial distress hanya menggunakan Interest Coverage Ratio, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan berbagai dimensi tekanan keuangan yang dapat dialami perusahaan. Ketiga, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan bidang cakupan sektor barang konsumsi saja, sehingga penerapan hasil penelitian pada sektor lain perlu dilakukan secara hati hati.

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memasukkan variabel keuangan lain, seperti variable leverage, profitabilitas, likuiditas, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan. Selain itu, penelitian berikutnya juga dapat mempertimbangkan variabel tata penhelola perusahaan lainnya, seperti kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan, komite audit, dan Tingkat kualitas audit. Penggunaan pendekatan panel data atau model prediksi financial distress lainnya, seperti Altman Z Score, Ohlson O Score, Zmijewski, maupun model machine learning, juga dapat dilakukan agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif.

### 6. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis memberikan ucapan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia serta perusahaan perusahaan sektor barang konsumsi yang telah menyediakan laporan keuangan dan laporan tahunan secara terbuka, sehingga penelitian ini dapat terlaksana. Penulis juga memberikan apresiasi kepada dosen pembimbing, rekan rekan akademik, dan seluruh pihak yang sudi memberikan arah, saran, serta masukan pada proses penyelesaian artikel ini.

### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111. <https://doi.org/10.2307/2490171>
- Bramasto, A., Adrian, M. I., & Hendaryan, D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap audit delay. *JASA: Jurnal Akuntansi Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, 6(2), 1-15. <https://doi.org/10.36555/jasa.v6i2.1896>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress: Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137-145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh struktur modal, arus kas, good corporate governance, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129-140.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099-6118. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p12>
- Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI

- 2018-2021. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 602-608.  
<https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.  
<https://doi.org/10.1086/467037>
- Fauziyah, N. A. (2019). Pengaruh indikator finansial, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. *Journal of Accounting and Banking*, 8(1).
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, W. I., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh mekanisme good corporate governance, independensi auditor, kualitas audit dan faktor lainnya terhadap manajemen laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), 53-68.  
<https://doi.org/10.34208/jba.v12i1.162>
- Hatane, S. E., Chandra, N., & Tarigan, J. (2019). Board structures and managerial ownership in identifying the financial distress likelihood. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 92, 419-434. <https://doi.org/10.2991/iceame-18.2019.46>
- Idarti, & Hasanah, A. (2018). Analisis pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan utang, dan likuiditas terhadap financial distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160-178.  
<https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>
- Indriastuti, M., Kartika, I., & Najihah, N. (2021). Financial distress prediction: The ownership structure and management agency cost. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 24(2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Liang, D., Tsai, C. F., Lu, H. Y. R., & Chang, L. S. (2020). Combining corporate governance indicators with stacking ensembles for financial distress prediction. *Journal of Business Research*, 120, 137-146.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.07.052>
- Mahardini, N. Y., Muktiyanto, A., & Geraldina, I. (2022). Financial distress and bankruptcy prediction research in Indonesia: Last 20 years. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 202, 233-240.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111-121.  
<https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90048-7](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90048-7)
- Nasiroh, Y., & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1-16.
- Nitami. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. *Conference on Business, Social Sciences and Innovation Technology*, 1(1), 93-102.

- Nugraha, I. N. A., & Wirajaya, I. G. A. (2024). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap financial distress dengan leverage sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 234-245. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1898>
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131. <https://doi.org/10.2307/2490395>
- Putri, B. G., & Munfaqiroh, S. (2020). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 17(1), 214-226. <https://doi.org/10.29100/insp.v17i1.1563>
- Putri, N., & Merkusiwati, N. (2014). Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93-106.
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1-15.
- Sari, M. I., & Marheni, D. K. (2022). The effect of ownership structure on financial distress in non-financial state-owned companies listed on the IDX. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 1206-1215.
- Septiani, T. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2021). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress pada sektor industri barang konsumsi di BEI. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(1), 100-111. <https://doi.org/10.31846/jae.v9i1.335>
- Setiyawan, E., & Musholifah. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di IDX tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 52-67.
- Shan, Y. G., Troshani, I., Wang, J., & Zhang, L. (2024). Managerial ownership and financial distress: Evidence from the Chinese stock market. *International Journal of Managerial Finance*, 20(1), 192-221. <https://doi.org/10.1108/IJMF-06-2022-0270>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Sugiyono. (2016). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.