



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN INSTITUSIONAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PENDIDIKAN CEO SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Resti Yulistia Muslim^{1*}, Azura Rian Adha², Arie Frinola Minovia³

*Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta,
Kampus II Air Pacah, Padang¹²³*

email: resti.yulistiam@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to investigate how institutional ownership and managerial ownership affect financial distress that has been moderated by CEO education. A sample of 146 companies was selected through the use of purposive sampling from the infrastructure, real estate, and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2021. The result findings show that management and institutional ownership has positive effect on Altman Z-score. CEO education can moderate institutional and managerial ownership. This research contributes especially to companies experiencing financial distress regarding the moderating role of CEO education.

Keywords: *Institutional Ownership, Managerial Ownership, CEO education, Financial Distress*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kepemilikan institusional dan manajerial mempengaruhi financial distress yang dimoderasi oleh pendidikan CEO. Sampel sebanyak 146 perusahaan dipilih melalui metoda purposive sampling dari perusahaan infrastruktur, real estate, dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021. Hasil temuan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan manajemen berpengaruh positif terhadap Altman Z-score. Pendidikan CEO dapat memoderasi kepemilikan institusional dan manajerial. Penelitian ini memberikan kontribusi terutama pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan mengenai peran moderasi pendidikan CEO.

Kata Kunci: *Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pendidikan CEO, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor infrastruktur, *property* dan *real estate* muncul sebagai investasi yang menarik bagi investor. Investasi dalam sektor ini dianggap sebagai upaya jangka panjang. Meskipun begitu, sektor ini juga paling berisiko dan rentan dalam industri makro yang berpengaruh pada daya beli masyarakat, sehingga dapat mengakibatkan pada kondisi kebangkrutan (Nirmalasari, 2018), disebabkan karena sumber pendanaan utama sektor ini sebagian besar bergantung pada kredit perbankan, sementara operasional sektor bergantung pada aset tetap. Meskipun dalam situasi tertentu aset tetap bisa digunakan untuk membayar



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

kewajiban, namun aset tersebut tidak dapat dengan cepat dialihkan dalam bentuk kas, yang menyebabkan banyak pengembang tidak mampu melunasi kewajiban keuangan mereka saat jatuh tempo (Christine et al., 2019). Kesulitan keuangan juga terjadi akibat perusahaan memiliki penurunan kinerja keuangan dalam jangka waktu yang lama, *corporate governance* merupakan sebuah struktur yang dapat menetapkan tujuan dari perusahaan dalam mengontrol dan mengawas kinerja perusahaan (Mahardini & Framita, 2022)

Struktur kepemilikan merupakan aspek internal yang memiliki dampak penting terhadap pencapaian tujuan perusahaan. dalam struktur kepemilikan yang beragam, pemilik perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda, dan hal ini dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan perusahaan (Idarti & Hasanah, 2018).

Beberapa peneliti terkait struktur kepemilikan terhadap kondisi kesulitan keuangan diantaranya dilakukan oleh Manan & Hasnawati, (2022), Widhiadnyana, (2020), Septiani & Dana, (2019) menemukan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada *financial distress*, Garba & Mohamed, (2018) yang menemukan semakin tingginya kepemilikan institusional akan menaikkan nilai Altman Z-score yang artinya menurunkan kemungkinan *financial distress*. Sedangkan Setiyawan & Musdholifah, (2020), Udin et al., (2017) menemukan tidak adanya pengaruh kepemilikan institusi terhadap *financial distress*.

Pada kepemilikan manajerial, Manan & Hasnawati, (2022) menemukan kepemilikan manajerial dapat menyebabkan teratasinya *financial distress*. Berbeda dengan Rustyaningrum & Rohman, (2021); Siahaan et al. (2021); Darmiasih et al. (2022) yang menemukan tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajer terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan hasil riset ini, terlihat bahwa studi mengenai struktur kepemilikan memberikan hasil yang berbeda-beda terhadap kesulitan keuangan.

Beberapa peneliti juga sudah mencoba memasukkan moderasi dalam penelitian tersebut diantaranya Widhiadnyana, (2020); Adityaputra, (2022); Eghbali et al., (2022) dan Garba & Mohamed, (2018).

Adanya beberapa hasil penelitian yang masih menunjukkan ketidakkonsistenan, sehingga pada penelitian ini dimasukkan keahlian CEO sebagai variabel moderasi yang diukur melalui latar belakang pendidikan CEO. Salah satu bagian dari kemampuan manajerial seorang manajer adalah tingkat pendidikan yang dimilikinya. Latar belakang pendidikan tinggi yang dimiliki CEO dapat dimanfaatkan untuk mengelola keuangan perusahaan dengan efektif sehingga dapat



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

mengurangi risiko di masa depan (Mahardini & Framita, 2022). CEO yang memiliki latar belakang pendidikan tinggi memiliki perspektif yang lebih luas, serta adanya *track record* pendidikan yang baik akan mempengaruhi cara CEO dalam mengelola perusahaan (Oktaviani et al., 2023).

Penelitian ini terfokus pada sektor infrastruktur, *property* dan *real estate*. Hasil penelitian juga dapat memberikan kontribusi empiris pada literatur *corporate governance* terhadap peran dari struktur kepemilikan perusahaan dalam menyebabkan atau mencegah *financial distress*, serta peran moderasi keahlian CEO dalam hubungan antara struktur kepemilikan dan kesulitan keuangan.

LITERATUR REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory dan Upper Echelon Theory

Penelitian ini menggunakan *Agency theory* yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling, (1976). Teori ini membahas tentang hubungan antara prinsipal dan agen yang menekankan bahwa setiap agen akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh prinsipal (Lukviarman, 2016). *Agency theory* memiliki hubungan dengan keadaan kesulitan keuangan suatu perusahaan. Asumsi dari teori ini bahwa prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang bertentangan dan berbeda satu sama lain (Gunawan, 2016), teori ini juga menjelaskan cara mengatasi benturan kepentingan antara pihak yang terlibat dalam kegiatan bisnis yang dapat merugikan (Sudarno et al., 2022).

Menurut Hambrick & Mason, (1984) *Upper echelon theory* adalah teori yang menjelaskan latar belakang dari seorang manajer seperti pendidikan, umur, sosial ekonomi dan pengalaman karir yang mempengaruhi hasil perusahaan, pemilihan strategi serta tingkat kinerja perusahaan. Teori ini menjelaskan karakteristik pemimpin merupakan variabel yang sangat mempengaruhi cara seorang pemimpin mengidentifikasi masalah serta membuat keputusan yang strategis dan tepat. Beberapa peneliti yang menggunakan teori ini untuk menguji karakteristik CEO pada *financial distress* diantaranya Tanjaya & Santoso, (2020); Mahardini & Framita, (2022); dan Radinda & Hasnawati, (2023).



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

Financial Distress

Ross et al. (2010) memberikan definisi bahwa *financial distress* sebagai kondisi ketika arus kas operasi perusahaan belum dapat memenuhi kewajiban yang timbul, sehingga perusahaan perlu mengambil tindakan korektif.

Financial distress dapat dijelaskan sebagai keadaan ketika perusahaan mengalami kesulitan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo, dan hal ini sering disertai dengan tindakan penghapusan atau pengurangan pembayaran dividen (Irfani, 2020). Jika perusahaan menghadapi kendala dalam hal likuiditas, kemungkinan besar bahwa perusahaan tersebut sedang menghadapi kesulitan keuangan. Apabila kondisi kesulitan keuangan ini tidak segera ditangani, dapat berpotensi menyebabkan kegagalan usaha atau kebangkrutan. Untuk mencegah kebangkrutan ini, diperlukan berbagai kebijakan, strategi serta dukungan baik dari internal maupun eksternal perusahaan (Fahmi, 2017).

Kepemilikan Institusional dan Financial Distress

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi seperti perusahaan atau Lembaga lainnya. Ketika kepemilikan institusional terdapat perusahaan maka pengelolaan aset perusahaan akan menjadi lebih efisien (Hanafi & Breliastiti, 2016). Dari sudut pandang bisnis, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik agensi antara pemilik dan manajer karena memungkinkan manajer untuk menerima bimbingan dan pengawasan dalam pengambilan suatu keputusan yang mengutamakan kepentingan investor saham institusi (Haryono et al., 2017).

Kepemilikan institusional dapat menurunkan *financial distress*, hal ini terjadi karena peningkatan kepemilikan institusional akan meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan sehingga dapat mengurangi *financial distress* (Widhiadnyana, 2020 ; Septiani & Dana, 2019). Semakin tingginya kepemilikan institusional maka akan meningkatkan nilai Altman Z-score yang berarti dapat menurunkan *financial distress* (Santoso & Nugrahanti, 2022).

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kepemilikan Manajerial dan Financial Distress

Keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham akan mendorong mereka untuk selalu hati-hati dalam mengambil keputusan yang disebabkan oleh lebih tingginya keinginan untuk



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

bertanggung jawab atas kerugian yang mungkin timbul serta mengalami dampak secara langsung akibat adanya keputusan yang kurang tepat (Singal & Putra, 2019).

Peran manajer sebagai pemegang saham dalam perusahaan akan mendorong manajer untuk lebih fokus pada pencapaian kinerja jangka panjang dari pada bonus yang diterima. Oleh karena itu, peningkatan proporsi kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan (Widhiadnyana, 2020). Kepemilikan manajerial dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress* (Manan & Hasnawati, 2022).

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

Moderasi Keahlian Manajemen, Kepemilikan dan Financial Distress

Keputusan CEO untuk keberlanjutan dari perusahaan biasanya dipengaruhi beberapa faktor non keuangan seperti *education* dan *expertise*. (Eghbali et al., 2022) menjelaskan kemampuan manajerial yang dimiliki oleh manajer dalam perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang menentukan kesuksesan atau kegagalan kinerja perusahaan.

Keahlian CEO yang dibahas dalam penelitian ini adalah tingkat pendidikan formal yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. CEO yang mempunyai pendidikan tinggi diharapkan mampu mengaplikasikan pengetahuan serta keterampilan tersebut kedalam segala jenis kegiatan yang terjadi di dalam perusahaan (Oktaviani et al., 2023). Semakin tinggi tingkat pendidikan CEO maka kinerjanya dalam memimpin perusahaan akan semakin baik. Tanjung & Santoso, (2020) menyatakan semakin tinggi pendidikan CEO maka akan semakin banyak ilmu yang didapat, sehingga pendapat CEO tersebut menjadi lebih matang.

Penelitian Eghbali et al., (2022) kemampuan manajerial tidak memoderasi dalam pengaruh struktur kepemilikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan Ali, Shahid et al.,(2022) yang menemukan bahwa direktur dengan latar belakang pendidikan yang tinggi dapat mengurangi terjadinya *financial distress*.

H₃: Keahlian manajemen memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

H₄: Keahlian manajemen memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan infrastruktur, *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021 dengan sampel yang diambil melalui metode *purposive sampling*. Variabel dan pengukuran variabel ada di table 1.

Tabel 1
Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran
<i>Financial distress</i> (variabel dependen), (Altman et al., 2017)	$Z = 3,25 + 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$ Keterangan : X ₁ : Modal Kerja / Total Aset X ₂ : Laba ditahan / Total Aset X ₃ : Laba sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset X ₄ : Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Utang
<i>Kepemilikan Institusional</i> (variabel independen) (Idarti & Hasanah, 2018)	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$
<i>Kepemilikan Institusional</i> (variabel independen) (Singal & Putra, 2019)	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$
keahlian CEO (variabel moderasi, diukur melalui pendidikan formal CEO) (Radinda & Hasnawati, 2023).	variabel <i>dummy</i> , diberi nilai 0 jika pendidikan CEO \leq S1 dan nilai 0 diberikan jika pendidikan CEO \geq S2

Model regresi penelitian sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 INS + \beta_2 MNJ + \beta_3 CEOedu + \beta_4 INS * CEOedu + \beta_5 MNJ * CEOedu + \epsilon$$

Keterangan :

Y	: <i>financial distress</i>
β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$: Koefisien
INS	: Kepemilikan Institusional
MNJ	: Kepemilikan Manajerial
CEOedu	: Keahlian CEO
INS * CEOedu	: Moderasi Kepemilikan Institusional dengan Keahlian CEO
MNJ * CEOedu	: Moderasi Kepemilikan Manajerial dengan Keahlian CEO
ϵ	: Error



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil uji statistik deskriptif, dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i>	146	-9,870	29,040	7,45598	5,08053
Kepemilikan Institusional	146	0,00344	0,94025	0,51863	0,22919
Kepemilikan Manajerial	146	0,00000 00003	0,89100	0,11636	0,19534
Keahlian CEO (CEOedu)	146	0	1	0,8836	0,32185
CEOedu_ins	146	0	0,94	0,4528	0,27340
CEOedu_mnj	146	0	0,89	0,0972	0,18629
Valid N (listwise)	146				

Sumber : Output SPSS

Hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2, untuk *financial distress* ditemukan nilai min adalah -9,870, nilai maks 29,040, rata-rata 7,456 serta standar deviasi 5,081. Kepemilikan institusional memiliki nilai min 0,0034 atau 0,34%, nilai maks 0,9403 atau 94,03%, standar deviasi 0,2292, nilai rata-rata 0,5186 artinya rata-rata jumlah saham oleh investor institusi dalam suatu perusahaan adalah 51,86% dari total saham beredar.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai min 0,000 dan nilai maks 0,891 atau 89,1%, nilai standar deviasi sebesar 0,1953 dengan rata-rata 0,1164 menunjukkan rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial dalam perusahaan adalah 11,64% dari total saham yang beredar. Pendidikan CEO memiliki nilai min 0, nilai maks 1, rata-rata 0,8836 dengan standar deviasi 0,3219.

Pengujian asumsi klasik telah dilakukan, dengan hasil menunjukkan bahwa data penelitian ini telah melewati uji normalitas, multikolinearitas dan autokorelasi.



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

Tabel 3.
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien regresi	Sig
(Constant)	-11,062	0,048
Kepemilikan Institusi	26,423	0,001
Kepemilikan Manajerial	19,095	0,025
Keahlian CEO (CEOedu)	17,137	0,003
INS*CEOedu	-22,124	0,006
MNJ*CEOedu	-25,610	0,004
R²		0,190
F		6,563
F sig		0,000

Sumber : olahan data

Persamaan regresi penelitian sebagai berikut:

$$Y = -11,062 + 26,423INS + 19,095MNJ + 17,137CEOedu - 22,124INS*CEOedu - 25,610MNJ*CEOedu + \varepsilon$$

Hasil dari nilai R^2 sebesar 0,190, dengan arti bahwa kemampuan variabel independen yang diteliti dapat menjelaskan variabel dependen hanya sebesar 19% sedangkan sisanya sebanyak 81% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel penelitian ini.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, *property* dan *real Estate* di Bursa Efek Indonesia dengan nilai koefisien kepemilikan institusional 26,423 dan nilai sig 0,001 (H_1 diterima).

Hasil ini menunjukkan jika semakin besar kepemilikan institusional maka penggunaan aset perusahaan akan semakin efisien, sehingga resiko kemungkinan kesulitan keuangan semakin kecil (Nasiroh & Priyadi, 2018). Hasil ini juga mendukung teori agensi, yaitu terdapatnya tata kelola perusahaan yakni kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik agensi yang akan meminimalkan tingkat kesulitan keuangan perusahaan (Manan & Hasnawati, 2022).

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Septiani & Dana, (2019), Widhiadnyana, (2020), Handriani et al. (2021), Manan & Hasnawati, (2022) dengan hasil bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Meningkatnya kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai Altman Z-score sehingga menurunkan



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

financial distress (Santoso & Nugrahanti, 2022). Kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi risiko *financial distress* karena pihak institusi memiliki kemampuan untuk mengawasi manajemen dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Septiani & Dana, 2019).

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Rustyaningrum & Rohman, (2021); Suryadi & Serly, (2022); Udin et al., (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien kepemilikan manajerial 19,095 signifikan pada 0,025, yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. (H_2 diterima).

Hasil ini mendukung pada konsep dari teori agensi bahwa kepemilikan manajerial dapat berperan dalam penyelesaian konflik agensi yang timbul, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan produktivitas dan mencapai kinerja yang lebih baik (Hossain et al., 2021). Peningkatan efektivitas aktivitas pada pengawasan perusahaan dan penurunan tingkat masalah agensi dalam perusahaan dapat terjadi melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan saham oleh manajemen memungkinkan mereka untuk mengawasi keputusan yang diterapkan (Sukarna & Mildawati, 2016). Santoso & Nugrahanti, (2022) menemukan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan meningkatkan nilai Altman Z-score, adanya peningkatan nilai Altman Z-score ini maka akan menurunkan kemungkinan *financial distress*, sehingga hasil tersebut sejalan dengan penelitian ini.

Hasil penelitian oleh Handayani, (2019); Gerged et al., (2022); Widhiadnyana, (2020); Rustyaningrum & Rohman, (2021); Siahaan et al. (2021), dan Darmiasih et al., (2022) tidak menemukan adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Sehingga tidak sejalan dengan temuan penelitian ini

Keahlian Manajemen Memoderasi Pengaruh Kepemilikan terhadap Financial Distress

Penelitian ini menemukan hasil bahwa nilai koefisien moderasi pendidikan CEO -22,124, signifikan pada 0,006 (H_4 diterima). Hal ini berarti latar belakang pendidikan CEO dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusi terhadap *financial distress*. Untuk kepemilikan manajemen, ditemukan koefisien moderasi pendidikan CEO -25,610 signifikan pada 0,004 (H_5 diterima). Hal ini berarti bahwa keahlian CEO dapat memoderasi pengaruh kepemilikan



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

manajerial. Kemampuan manajemen merupakan bagian dari kemampuan manajerial. Kemampuan manajerial sendiri dapat didefinisikan sebagai keterampilan, pengetahuan, dan pengalaman yang digunakan manajer dalam melaksanakan tugasnya (Eghbali et al., 2022; Kor, 2003). Eghbali et al., (2022) menemukan bahwa kemampuan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap *financial distress*, sehingga tidak sejalan dengan hasil penelitian ini.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan pada 146 perusahaan sektor infrastruktur, *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021. Penelitian menemukan bahwa kepemilikan institusional dan manajerial berpengaruh terhadap Altman Z-score dengan arah pengaruh positif, yang berarti bahwa adanya pemilik institusi dan manajer dalam perusahaan akan menurunkan kondisi *financial distress*. Hasil dari moderasi keahlian CEO, disimpulkan bahwa pendidikan CEO dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dan manajer terhadap *financial distress*.

Limitasi atau keterbatasan penelitian ini yaitu penggunaan variabel moderasi hanya menggunakan keahlian CEO yang berfokus pada latar belakang pendidikan CEO, diharapkan pada penelitian berikutnya dapat menambah variabel keahlian CEO yang lain seperti CEO *expertise*. Populasi yang hanya berfokus di perusahaan sektor infrastruktur, *property* dan *real estate* selain itu, hanya menguji dua struktur kepemilikan perusahaan yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Penelitian selanjutnya bisa memperluas perusahaan pada sektor lain serta menguji variabel kepemilikan lainnya seperti kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing.

REFERENSI

- Adityaputra, S. A. (2022). Pengujian Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress: Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 8(1), 39–50. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v8i1.4937>
- Ali, S., Ali, S., Jiang, J., Hedvicakova, M., & Murtaza, G. (2022). Does board diversity reduce the probability of financial distress? Evidence from Chinese firms. *Frontiers in Psychology*, 13(September). <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.976345>



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014–2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Stuktur Modal , Arus Kas , Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Eghbali, E., Rostamy, A. A. A., & Hanifi, F. (2022). Moderating effect of managerial ability in the relationship between Corporate governance features and financial distress likelihood:(PLS Approach). *Advances in Mathematical Finance & Applications*, 7(3), 645–664. <https://doi.org/10.22034/AMFA.2021.1921417.1556>
- Emuron, A. S. O., Yixiang, T., Coffie, C. P. K., & Opoku-Mensah, E. (2021). Overconfidence, ownership control and financial distress in different types of state-owned enterprises: Evidence from China. *Management and Accounting Review*, 20(3), 81–106. <https://doi.org/10.24191/mar.v20i03-04>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (D. Handi (ed.)). ALFABETA.
- Garba, S., & Mohamed, M. Bin. (2018). Ownership structure and bankruptcy: The effect of audit committee size. *International Journal of Engineering and Technology(UAE)*, 7(4), 176–181. <https://doi.org/10.14419/ijet.v7i4.28.22575>
- Gerged, A. M., Yao, S., & Albitar, K. (2022). Board composition, ownership structure and financial distress: insights from UK FTSE 350. In *Corporate Governance (Bingley)* (Vol. 23, Nomor 2). <https://doi.org/10.1108/CG-02-2022-0069>
- Gunawan, R. M. B. (2016). *GRC (Good Governance, Risk Management, and Compliance) Konsep dan Penerapannya*. PT RajaGrafindo Persada.
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195–220.
- Handayani, H. D. P. dan D. W. (2019). *Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress*. 8(5), 55.
- Handriani, E., Ghozali, I., & Hersugodo, H. (2021). Corporate governance on financial distress: Evidence from Indonesia. *Management Science Letters*, 11, 1833–1844. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2021.1.020>
- Haryono, S. A., Fitriany, F., & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.07>
- Hatane, H., Chandra, N., & Tarigan, J. (2018). 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/icame-18.2019.46>
- Hossain, S. M. K., Sultan, M. I., & Ahmed, M. M. (2021). Ownership structure and firm performance: Evidence manufacturing companies listed in Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(3), 227–243.



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

- <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i3.621>
- Idarti, I., & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160–178. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis Teori dan Aplikasi* (Bernadine (ed.)). PT Gramedia Pustaka Utama.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Jodjana, J. J., Nathaniel, S., Rinaningsih, R., & Pranoto, T. (2021). The Effect of Board and Ownership Structure on the Possibility of Financial Distress. *Journal of Accounting and Investment*, 22(3), 581–601. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i3.12659>
- Kor, Y. Y. (2003). Experience-Based Top Management Team Competence and Sustained Growth. *Organization Science*, 14(6), 707–719. <https://doi.org/10.1287/orsc.14.6.707.24867>
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate Governance*. PT Era Edicitra Intermedia.
- Mahardini, N. Y., & Framita, D. S. (2022). Financial Distress: Studi pada Jumlah Dewan Komisaris, Karakteristik CEO, dan Leverage Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal of Applied Management Research*, 2(2), 81–90. <https://doi.org/10.36441/jamr.v2i2.1209>
- Manan, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(4), 279–292. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1197>
- Nasiroh, Y., & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Penerapan GCG Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–15.
- Nirmalasari, L. (2018). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 1*, 46–61.
- Oktaviani, N. I., Ahmad, G. N., & ... (2023). Pengaruh Faktor Financial dan Non-Financial Terhadap Financial Distress (Studi pada Industri FNB yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2021). *Journal of Business ...*, 2, 75–94. <https://stia-saidperintah.e-journal.id/jba/article/view/169%0Ahttps://stia-saidperintah.e-journal.id/jba/article/download/169/112>
- Radinda, A. S., & Hasnawati, H. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Karakteristik Ceo (Gender, Tingkat Pendidikan, Pengalaman), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Teratasnya Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 693–704. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.15450>
- Ross, A. S., Westerfield, W. R., & Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance* (Ninth Edit). McGraw-Hill Education.
- Rustyaningrum, N., & Rohman, A. (2021). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Terjadinya Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Santoso, L., & Nugrahanti, Y. W. (2022). the Effect of Ownership Structure on Financial Distress: Evidence in Indonesian Manufacturing Companies. *Jurnal Riset Akuntansi*



PROSIDING KONFERENSI RISET AKUNTANSI RIAU

<https://konrariau-iaikapd.web.id/index.php/konra/>



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK

- Kontemporer*, 14(1), 55–64. <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i1.5178>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Setiyawan, E., & Musdholifah. (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 (JIM)*, 8(1), 51–66. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30110>
- Siahaan, R., Alexander, S. W., & Pusung, R. J. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Firm Size, Dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Potensi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 9(3), 675–684.
- Singal, P. A., & Putra, I. N. W. A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Asing Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 468. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i01.p30>
- Sudarno, Renaldo, N., Hutahuruk, M. B., Junaedi, A. T., & Suyono. (2022). *Teori Penelitian Keuangan* (Andi (ed.)). CV Literasi Nusantara Abadi.
- Sukarna, F. N., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat kesehatan Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(10), 1–23.
- 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>
- Tanjaya, F. L., & Santoso, E. B. (2020). Asosiasi Karakteristik CEO terhadap Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 1(2), 153–168.
- Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). The Effects of Ownership Structure on likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence Article information: About Emerald www.emeraldinsight.com. *Corporate Governance: International Journal of Business Society*, 14(4), 589–612.
- Widhiadnyana, I. K. (2020). The effect of ownership structure on financial distress with audit committee as moderating variable. *International Research Journal of Management, IT and Social sciences*, 7(1), 128–137. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.830>