

**BAB IV**  
**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor wholesale dan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan 2017. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 205 laporan keuangan tahunan dari 41 perusahaan. Perincian pengambilan sampel dapat dilihat pada table 4.1 berikut :

**Tabel 4.1**  
**Proses Seleksi Sample penelitian**

NO	Uraian	Jumlah Total
1	Perusahaan sub sector retail & wholesale yang terdaftar pada BEI pada tahun 2013-2017	61
2	Perusahaan yang baru melakukan IPO antara tahun 2013-2017	(9)
3	Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian tahun 2013-2017	(11)
4	Perusahaan yang terpilih menjadi sample penelitian	41

Sumber : data laporan keuangan diolah

Dari 205 sample laporan keuangan yang terpilih tersebut didapatkan data kondisi keuangan sebagai berikut ;

**Tabel 4.2**  
**Sample Penelitian**

Kriteria	Jumlah	Presentase
<i>Non financial distress</i>	167	81,46%
<i>Financial distress</i>	38	18.54%
Jumlah	205	100%

Sumber : data laporan keuangan diolah

Berdasarkan table 4.2 dapat diketahui bahwa dari 205 sampel penelitian yang digunakan terdapat 167 sample atau 90,25% dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan atau financial distress dan 38 sample atau 9.76% dikategorikan mengalami kesulitan keuangan karena memiliki net income negatif selama 2 tahun berturut-turut.

## **B. Uji Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan *financial ratio* sebagai variabel independen *financial ratio* dalam pengukurannya diwakili oleh rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas , ukuran perusahaan dan *corporate structure* yang di wakili oleh kepemilikan institusional

**Tabel 4.3**  
**Statistik Deskriptif**

VARIABEL	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	205	,01	16,83	,8478	1,94997
Likuiditas	205	,05	118,22	4,3579	12,06117
Profitabilitas	205	-10,89	1,71	-,0850	1,02647
Ukuran Perusahaan	205	22,78	30,72	27,6735	1,84881
Kepemilikan Institusional	205	,17	,98	,7156	,16928
Financial Distress	205	0	1	,19	,390
Valid N	205				

Sumber : data diolah (Lampiran 9)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat di ketahui bahwa terdapat 6 variabel dalam penelitian ini dimana leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional sebagai variabel bebas dan *financial distress* sebagai variabel terikat , serta terdapat 205 sample pada masing-masing variabel nya.

Variabel *leverage* (DAR) memiliki nilai minimal 0.01, nilai maksimal 16.83, dengan rata-rata 0.8478 dan standar deviasi 1.9499, dimana perusahaan yang memiliki *leverage* terendah adalah PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk pada tahun 2017 dan perusahaan yang memiliki *leverage* tertinggi adalah PT.Triokonsel Oke Tbk pada tahun 2016.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimal 0.05, nilai maksimal 118.22 , dengan rata-rata 4.357 dan standar deviasi 12.061 , dimana perusahaan yang memiliki likuiditas terendah adalah PT.Triokonsel Oke Tbk pada tahun 2016 dan perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi adalah PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk pada tahun 2017

Variabel *profitabilitas* (ROA) memiliki nilai minimal (10.98), nilai maksimal 1.71, dengan rata-rata (0.085) dan standar deviasi 1.0264 , dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah adalah PT.Triokonsel Oke Tbk pada tahun 2015 dan perusahaan yang memiliki profitabilitas tertinggi adalah PT. Matahari Putra Prima Tbk pada tahun 2017.

Variabel ukuran perusahaan(total asset) memiliki nilai minimal 22.78, nilai maksimal 30.72, dengan rata-rata 27.673 dan standar deviasi 1.8488 ,dimana perusahaan yang memiliki total asset terendah adalah PT. Mitra Adi Perkasa pada tahun 2013 sedangkan perusahaan yang memiliki total asset tertinggi adalah PT. Sumber Alfa Trijaya Tbk pada tahun 2017.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimal 0.17, nilai maksimal 0.98, dengan rata-rata 0.7156 dan standar deviasi 0.1692 ,dimana perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional terendah adalah PT. Matahari Departemen Store pada tahun 2017 sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tertinggi adalah PT. Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2016.

Sedangkan variabel *financial distress* sendiri memiliki nilai minimal 0 ,nilai maksimal 1 dengan rata-rata 0.19 dengan standar deviasi 0.390 dimana perusahaan yang memiliki nilai 0 adalah perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan perusahaan yang memiliki nilai 1 adalah perusahaan yang mengalami *financial distress*

## C. UJI HIPOTESIS

### 1. Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk menilai apakah model yang dihipotesiskan *fit* dengan data atau tidak, maka dilakukan pengujian *goodness of fit test*, dimana jika nilai nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan dianggap terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya (model tidak dapat memprediksi nilai observasinya), dan jika nilai *Hosmer and Lemeshow* lebih dari 0.05 , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) tidak dapat ditolak, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

**Tabel 4.4**  
Uji kelayakan model(*Goodness of Fit Test*)

Chi-square	Sig.
7.008	.536

Sumber : data diolah (Lampiran 10)

Berdasar tabel 4.4 di atas menunjukkan hasil bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow test* adalah 7.008 dengan probabilitas signifikansi 0,536 . Nilai tersebut adalah lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu hipotesis nol ( $H_0$ ) tidak dapat ditolak dan berarti bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

## 2. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall of Fit Test*)

### i. *Chi Square Test* ( $\chi^2$ )

Pengujian ini dilakukan untuk menguji ketepatan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil pengamatan. Pengujian ini diperlukan untuk memastikan tidak adanya kelemahan atas kesimpulan dari model yang diperoleh. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood, yaitu nilai  $-2 \log$  likelihood. Nilai  $-2 \log$  likelihood yang semakin rendah menunjukkan bahwa model akan semakin fit dengan data input. Penggunaan nilai  $\chi^2$  untuk keseluruhan model terhadap data dapat dilakukan dengan membandingkan nilai  $-2 \log$  likelihood awal (hasil *block number* 0) dengan nilai  $-2 \log$  likelihood akhir (hasil *block number* 1). Selanjutnya jika terjadi penurunan,

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Chi Square**

	-2 Log likelihood	
1	Block 0	198.163
2		196.573
3		196.568
4		196.568
1	block 1	155.819
2		142.175
3		139.410
4		139.098
5		139.093
6		139.093
7		139.093

Sumber : data diolah (Lampiran 11)

Berdasar tabel 4.5 di atas menunjukkan hasil bahwa nilai statistik pengujian pada blok 0 atau model pengujian dengan hanya memasukkan konstanta diperoleh nilai  $-2 \log$  likelihood sebesar 198,163. Sedangkan pada blok 1 atau model setelah dimasukkannya variabel rasio leverage, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional diperoleh nilai  $-2\log L$  sebesar 155,819. Hal ini menunjukkan adanya penurunan nilai  $-2\log L$  yang cukup besar yang memungkinkan akan semakin adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Statistik  $-2\log L$  juga dapat digunakan untuk menentukan apakah masuknya variabel bebas secara signifikan dapat memperbaiki model fit. Penentuan nilai  $-2\log L$  tersebut dapat dilihat pada nilai chi square yang terdapat dalam omnibus test model coefficient.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Chi Square**

Chi-square	df	Sig.
57.474	5	.000
57.474	5	.000
57.474	5	.000

Sumber : data diolah (Lampiran 11.1)

Hasil pengujian omnibus test pada table 4.6 diperoleh nilai chi square (penurunan nilai  $-2\log L$ ) sebesar 57,747 dengan tingkat signifikansi 0,00. Karena nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dengan masuknya variabel bebas secara bersama-sama dapat memperbaiki model fit.

**ii. Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square**

Nilai Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square menunjukkan seberapa besar variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2011). *Cox dan Snell's R Square* merupakan suatu ukuran yang mencoba untuk meniru ukuran *R square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai *R2* pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R square*.

Untuk mengetahui hasil penelitiannya mengenai uji ini, akan disajikan tabel di bawah ini.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square**

-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
139.093 <sup>a</sup>	.244	.396

Sumber : data diolah (Lampiran 11.2)

Pada tabel 4.6 di atas terlihat bahwa nilai Cox dan Snell's R Square adalah sebesar 0,244 dan nilai Nagelkerke's R Square adalah sebesar 0,396. Hal tersebut berarti bahwa variabilitas variabel dependen atau terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel independen atau bebas adalah sebesar 39,6% . Sedangkan sisanya, yaitu sebesar 60.4 % dijelaskan oleh faktor lain selain variabel independent yang digunakan.



### iii. Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 berfungsi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (correct) dan salah (incorrect). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini financial distress (1) dan non financial distress (0), sedangkan pada baris menunjukkan menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Tabel klasifikasi 2x2 ini adalah sebagai penguat bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara data hasil observasi dengan data prediksi. Adapun hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Tabel Klasifikasi 2x2**

Observed		Predicted		
		Financial Distress		Percentage Correct
		Net Income Positif	Net Income Negatif	
Financial Distress	Net Income Positif	160	7	95.8
	Net Income Negatif	25	13	34.2
Percentage				84.4

Sumber : data diolah (Lampiran 11.3)

Berdasarkan table 4.7 di atas, dapat ditunjukkan bahwa dari 167 sampel perusahaan yang diprediksi tidak mengalami financial distress, setelah dilakukannya observasi ternyata hanya terdapat 160 perusahaan atau 95,8 % yang secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini sebagai perusahaan yang tidak mengalami financial distress, dan sisanya 7 perusahaan gagal diprediksikan oleh

model. Di sisi lain, dari 38 sampel perusahaan yang diprediksi mengalami financial distress, setelah dilakukannya observasi ternyata hanya terdapat 13 perusahaan atau 34,2 % yang secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini sebagai perusahaan yang mengalami financial distress, dan sisanya 25 perusahaan gagal diprediksikan oleh model. Dengan demikian secara keseluruhan, terdapat 173 sample perusahaan dari 205 sampel perusahaan atau 84,4% sampel yang dapat diprediksikan dengan tepat oleh model. Dengan tingginya presentase ketepatan tabel klasifikasi 2x2 ini, maka dapat dikatakan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dengan data observasinya, dimana dapat dikatakan bahwa model mempunyai ketepatan prediksi yang baik.

### ***3. Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi***

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model uji regresi logistik. Uji tersebut digunakan untuk menguji pengaruh rasio leverage, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas dalam memprediksi peluang terjadinya financial distress di suatu perusahaan Adapun hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Wald**

Variabel	B	Sig.
Leverage	1.009	.013
Likuiditas	-.447	.049
Profitabilitas	-3.884	.036
Ukuran_Perusahaan	-.344	.006
Kepemilikan_Institusional	-.283	.714
Constant	8.513	.011

Sumber : data diolah (Lampiran 12)

Dari hasil perhitungan sebagaimana yang ditunjukkan pada Tabel 4.8, selanjutnya persamaan model regresi logistik dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Ln } \frac{FD}{1-FD} = 8,513 + 1,009 \text{ LEV} - 0,457 \text{ LIKUID} - 3,884 \text{ PROFIT} - 0,344 \text{ FIRM\_SIZE} - 0,283 \text{ INS\_OWN}$$

Secara lebih jelasnya mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen akan diuraikan sebagai berikut :

1. Rasio leverage mendapatkan nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar 1,009 ,yang berarti jika leverage naik sebesar 1,009 maka *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya.
2. Rasio likuiditas mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -0.447 , yang artinya jika likuiditas menurun

sebesar -0.0447 maka kemungkinan *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya.

3. Rasio profitabilitas mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -3,884 , yang artinya jika profitabilitas menurun sebesar 3,884 maka kemungkinan *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya
4. Ukuran perusahaan mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -0,344 , yang artinya jika ukuran perusahaan menurun sebesar 0,344 maka kemungkinan *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya.
5. Kepemilikan Institusional mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -0,283 , yang artinya jika kepemilikan institusional menurun sebesar 0,283 maka kemungkinan *financial distress* semakin besar begitu juga sebaliknya.

#### **D. HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS**

##### **1. *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Rasio *leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,013 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisiensi regresi  $\beta$  yang positif , maka dapat dikatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 1 dalam penelitian ini diterima.

## **2. Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Rasio likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,049 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisiensi regresi  $\beta$  yang negatif, maka dapat dikatakan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 2 dalam penelitian ini diterima.

## **3. Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Rasio profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,036 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisiensi regresi  $\beta$  yang positif, maka dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 3 dalam penelitian ini diterima.

## **4. Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,006 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisiensi regresi  $\beta$  yang negatif, maka dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 4 dalam penelitian ini diterima.

## **5. Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas sebesar 0,714 yang dimana lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan

yaitu sebesar 5% , maka dapat dikatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 5 dalam penelitian ini ditolak.

## E. PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*.

Berpengaruh nya *Leverage* terhadap kondisi financial distress sebuah perusahaan dikarenakan jika perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang untuk mendanai aset nya, maka hal sangat ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki jika perusahaan gagal dalam oprasional nya. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei Wei (2012) menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Hasil ini juga diperkuat dalam penelitian Nella (2011) , Hanifah (2013), dan Triwahyuningtias (2012) yang menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

## 2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berpengaruh nya Likuiditas terhadap kondisi financial distress sebuah perusahaan dikarenakan jika perusahaan yang memiliki likuiditas yang besar akan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan dan terhindar dari kesulitan pembayaran di masa mendatang karena perusahaan dapat menyediakan dana secara cepat untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil .

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2003) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini diperkuat pula oleh penelitian Setiawan *et al* (2017) dan Triwahyuningtias (2012) yang menunjukkan hasil yang sama.

## 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berpengaruh nya profitabilitas terhadap *financial distress* dikarenakan Profitabilitas menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan ,yang berarti perusahaan mampu menggunakan aset nya

secara maksimal dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka perusahaan mampu memenuhi beban operasional nya dan membayar kewajiban yang akan datang sehingga terhindar dari resiko mengalami *financial distress*.

Berdasarkan penelitian Husnan (1998) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, hal tersebut menyatakan bahwa semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian Setiawan *et al* (2017) dan Nella (2013) dimana profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

#### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Berpengaruh nya ukuran perusahaan yang digambarkan dengan total aset terhadap *financial distress* dikarenakan Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* . jika aliran pendapatan suatu perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah mencari sumber pendapatan lain dengan cara melakukan penganekaragaman bisnis yaitu dengan membuat



produk baru atau menambah bidang bisnis yang tidak berkaitan dengan bisnis perusahaan saat ini sehingga sumber pendapatan perusahaan tidak datang dari satu sumber saja .

Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Kristijadi (2003) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. karena perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Hasil ini diperkuat dalam penelitian Nella (2011) , Hanifah (2013), dan Triwahyuningtias (2012) yang menunjukkan ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

##### **5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan perusahaan-perusahaan di Indonesia mayoritas dimiliki oleh satu perusahaan pemilik terkuat (pemegang saham terbesar) atau kepemilikan terpusat seperti yang dikemukakan oleh Bodroastuti(2009) .Kepemilikan yang terpusat dapat menimbulkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan serta keseimbangan yang tepat antara kepentingan-kepentingan yang ada, misalnya antara pemegang saham

dengan pengelolaan manajemen perusahaan dan antara pemegang saham pengendali (controlling shareholder) dengan pemegang saham minoritas. sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tidak menyebar secara merata menyebabkan pengendalian pemegang saham terhadap manajemen cenderung lemah. Dengan demikian pemegang saham lain tidak mempunyai kemampuan yang cukup untuk mengendalikan manajemen sehingga manajemen mempunyai kemungkinan untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri

Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian Bodroastuti(2009) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.