

Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Shanaz Anggita Utari

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
20013010103@student.upnjatim.ac.id

Sri Trisnaningsih

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
trisna.ak@upnjatim.ac.id

Abstract

The purpose of this research was to look at how liquidity, leverage, and institutional ownership affect financial hardship. This study employed earnings per share (EPS) as its financial distress metric. This study's population included companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2022 that were involved in the property and real estate sectors. This study used secondary data as its basis and was quantitative in nature. Financial distress served as the dependent variable in this study, with institutional ownership, leverage, and liquidity serving as the independent variables. The study's population consisted of 78 different businesses. For the years 2020–2022, this study collected 72 observational data points from a purposive sample of 24 different organizations. For the analysis, the researchers used the statistical program SPSS, version 26. The study's findings indicate that institutional ownership significantly exacerbated financial distress, while leverage and liquidity had no effect.

Keyword: *Institusional Ownership, Leverage, Liquidity, Financial Distress.*

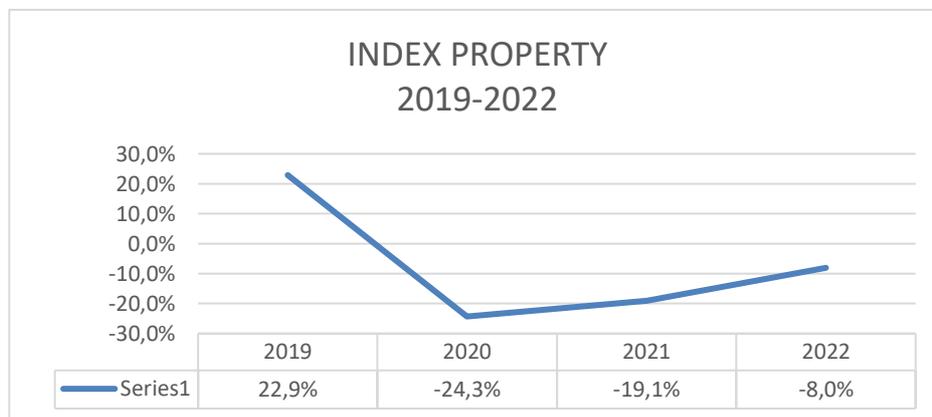
A. PENDAHULUAN

Suatu entitas bisnis akan berhadapan dengan persaingan yang semakin intensif ketika kondisi perekonomian suatu negara semakin menurun. Situasi pada awal bulan Maret 2020 menyebabkan perekonomian di Indonesia terpuruk sehingga persaingan menjadi semakin ketat. Kondisi tersebut merupakan virus COVID-19 yang begitu cepat menyebar sehingga menyebabkan munculnya risiko yang buruk terhadap perekonomian di Indonesia (Nasution et al., 2020). Risiko pandemi COVID-19 membuat kinerja entitas bisnis khususnya sektor *property* dan *real estate* lambat dan tidak stabil dalam pertumbuhannya (Zakya, 2022). Pada prinsipnya, semua perusahaan memiliki tujuan serupa, yakni untuk meraih profit atau keuntungan. Namun, kenyataannya tidak semua perusahaan sukses dalam menjalankan operasionalnya atau mencapai target keuntungan yang ditetapkan. Ada kemungkinan bahwa suatu perusahaan akan menghadapi risiko kegagalan atau kebangkrutan, yang lebih dikenal sebagai likuidasi. Kesulitan keuangan pada umumnya merupakan sinonim dari *financial distress*.

Financial distress bisa dikatakan sebagai keadaan dimana situasi keuangan suatu entitas bisnis menghadapi penurunan secara substansial (Affandi & Meutia, 2021). *Financial distress* merupakan

kondisi dimana terhambatnya kegiatan usaha yang diakibatkan perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk membayar kewajiban keuangan sehingga menunjukkan tanda-tanda kebangkrutan (Fadhila & Andayani, 2022). *Financial distress* termasuk fenomena yang muncul sebelum perusahaan mengalami kolaps yang memperlihatkan proses penyusutan financial (Sholikhah & Khoiriawati, 2022). Perusahaan sedang menghadapi *financial distress* ketika secara konsisten melaporkan kerugian dan kondisi kas yang diperoleh lebih sedikit dari kas yang dikeluarkan.

Berikut ini mewakili data indeks properti pada tahun 2019 sampai 2022 yang diolah dari Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 1. Index Properti tahun 2019-2022

Sumber: www.idx.co.id

Mengacu pada Gambar 1, telah terjadi penurunan drastis index properti pada tahun 2019 ke tahun 2020. Terlihat juga bahwa pada tahun 2021 dan 2022 index properti mengalami kenaikan. Namun, hal tersebut masih berada pada titik negatif. Perusahaan sektor properti jatuh diakibatkan oleh pandemi COVID-19 sehingga terjadi penurunan kapasitas pembelian oleh publik yang berakibat pada anjloknya index properti sebesar 24,75% (Taufani, 2023). Saat terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi, daya beli masyarakat dapat meningkat untuk membeli properti. Namun, saat terjadi pandemi masyarakat semakin berhati-hati dalam melakukan pengeluaran sehingga daya beli juga semakin menurun. Padahal sektor *property* dan *real estate* merupakan indikator awal untuk mengukur kesehatan ekonomi suatu negara dan memberikan petunjuk tentang bagaimana kondisi perekonomian berfluktuasi di wilayah tersebut. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* harus tetap bertahan dan bangkit ketika kondisi perekonomian di Indonesia menurun, maka dari itu kesulitan keuangan dalam entitas bisnis sektor *property* dan *real estate* harus dicegah dan dianalisis.

Kondisi *financial distress* memiliki dampak signifikan, tidak hanya pada perusahaan itu sendiri yang mengalami kerugian, tetapi juga *shareholder* dan *stakeholder*. Risiko kesulitan keuangan yang

dikhawatirkan menyebabkan kebangkrutan dapat dikurangi dengan memperhatikan faktor utama yaitu dengan cara menganalisis sebab terjadinya kebangkrutan. Kepemilikan Institusional, *leverage*, dan likuiditas dapat mempengaruhi *financial distress*. Kepemilikan institusional termasuk sebagian penyertaan modal yang dikuasai oleh pihak institusi pada entitas bisnis, bukan kepemilikan secara individu (Masita & Purwohandoko, 2020). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan jumlah penyertaan modal yang dimiliki oleh institusi serupa dengan swasta, asing, domestik maupun pemerintah dari seluruh saham perusahaan yang diperdagangkan (Utami & Taqwa, 2023). Semakin besar kepemilikan institusional akan berimbas pada skala besarnya pengendalian terhadap badan usaha. Apabila kepemilikan institusional menurun, hal itu dapat mengakibatkan *financial distress*. Mengacu pada penelitian yang dijalankan oleh Putra & Muslih (2019) dan Juhaeriah et al., (2021) mengutarakan jika kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sebaliknya sudut pandang penelitian Utami & Taqwa (2023) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* dikatakan sebagai ukuran yang diterapkan untuk menaksir kapabilitas suatu badan usaha dalam kewajibannya melunasi hutang secara menyeluruh, termasuk hutang jangka singkat dan jangka lama dengan memakai aset dan modal yang tersedia di perusahaan (Seto et al., 2023:47). Rasio *leverage* diartikan sebagai kapabilitas perusahaan dalam menyelesaikan pelunasan kewajiban jangka lama (Wijaya & Suhendah, 2023). *Leverage* ditimbulkan dari kegiatan penggunaan modal perseroan yang berasal dari peminjaman modal pihak ketiga (Lubis et al., 2023). Hutang yang semakin besar dapat menimbulkan beban finansial yang berat dan menghambat kelancaran aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus memperhatikan tingkat *leverage* atau tingkat utangnya dengan seksama. Penelitian yang dijalankan oleh Rahma & Hayati (2022) mengutarakan jika *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Menurut Lubis et al., (2023) dan Jannah & Dhiba (2021) *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, Stephanie et al., (2020) dan Amalina & Trisnaningsih (2023) menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio likuiditas termasuk bagian dari ukuran keuangan yang diterapkan untuk menilai kapabilitas suatu badan usaha dalam melengkapi pemenuhan kewajiban finansial jangka pendek (hutang lancar) yang memiliki tenggat waktu dalam periode pendek tidak mencapai satu tahun (Siswanto, 2021:25). Rasio likuiditas memiliki unsur-unsur yang cepat berubah karena terkait dengan aktiva dan hutang yang bersifat lancar (Cholil, 2021). Likuiditas dengan tingkat yang rendah dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya waktu masa tenggat

(Stepani & Nugroho, 2023). Semakin tinggi nilai rasio likuiditas mengindikasikan bahwa aset-aset perusahaan lebih mudah untuk diubah menjadi uang kas. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban finansial yang segera jatuh tempo tidak selalu dapat dipastikan hanya dari kekuatan pembayaran yang dimilikinya sehingga keberadaan kekuatan pembayaran tidak selalu mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansialnya secara tepat waktu (Shabrina, 2019). Penelitian yang dilakukan Asfali (2019), Wijaya & Suhendah (2023), dan Stepani & Nugroho (2023) mengutarakan jika likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Sebaliknya, Andari (2023) dan Azalia & Rahayu (2019) mengutarakan jika likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Adanya *gap research* tersebut yang membuat peneliti ingin melakukan penelitian ini. Kondisi ini bisa diamati dari laporan keuangan perusahaan dalam rentang waktu 2020-2022 yang menunjukkan tanda-tanda mengenai kondisi *financial distress*. Artinya, ini mencakup kesulitan dalam aspek keuangan perusahaan, baik terkait dengan arus kas maupun manajemen modal kerja. Keterkaitan antara kepemilikan institusional, *leverage*, dan likuiditas dijelaskan melalui teori agensi dan teori sinyal. Teori keagenan merupakan asosiasi kontrak antara prinsipal yang diduduki oleh pemegang saham dan agen yang diduduki oleh manager (Jensen & Meckling, 2019). Perencanaan kontrak yang tepat dalam teori agensi dapat menyelaraskan kepentingan antara prinsipal yang diduduki oleh pemegang saham dan agen yang diduduki oleh manager agar tidak terjadi konflik kepentingan. Teori sinyal merujuk pada pemilik informasi yang mengirimkan informasi tersebut dengan ditandai suatu sinyal atau isyarat yang merefleksikan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima sebagai investor (Spence, 1973). Teori sinyal menekankan pentingnya referensi, sinyal, atau tanda yang diberikan melalui laporan keuangan. Dalam teori sinyal, sinyal diberikan oleh manajer untuk menekan ketidakseimbangan informasi antara pihak-pihak yang mempunyai kepentingan di suatu entitas bisnis.

B. METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dan mengandalkan data sekunder untuk pengumpulan datanya. Berdasarkan informasi yang diambil dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) untuk tahun 2020-2022, penelitian ini mengacu pada laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan informasi mengenai perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2022. Peneliti menggunakan strategi purposive sampling dalam proses ini, yang berarti bahwa peneliti menggunakan kriteria sendiri untuk memilih

sampel. Untuk dapat dipertimbangkan sebagai sampel penelitian, subjek penelitian harus memenuhi persyaratan tertentu: (1) Perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI untuk tahun 2020 dan 2022. (2) Perusahaan properti dan real estat yang dilaporkan pada tahun 2020 dan 2022. (3) Perusahaan properti dan real estat yang memiliki nilai laba negatif selama satu atau dua tahun pada tahun 2020 dan 2022. (4) Pada tahun 2020 dan 2022, perusahaan-perusahaan di industri real estat dan properti melaporkan semua data yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian. Secara keseluruhan, 78 bisnis dipilih untuk berpartisipasi dalam penelitian ini. Sebanyak 72 titik data sampel diperoleh dari 24 perusahaan selama periode tiga tahun, semuanya berdasarkan kriteria tersebut. Untuk pengolahan data, penelitian ini menggunakan SPSS versi 26, dan menggunakan analisis regresi logistik.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

		Kepemilikan Institusional	Leverage	Likuiditas
N	Valid	72	72	72
	Missing	0	0	0
Std. Deviation		.247946	.219083	10.719021
Mean		.59892	.36050	4.76962
Maximum		.978	.804	65.592
Minimum		.050	.013	.101

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Tabel 1 di atas menyajikan hasil uji dari kalkulasi statistik deskriptif variabel dalam penelitian ini. Terdapat 72 sampel data pengamatan yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional

Variabel kepemilikan institusional mengindikasikan nilai minimum sebesar 0,050 yang dipunyai oleh perusahaan ELTY pada tahun 2020 dan 2021. Nilai maximum yang terdapat pada variabel ini sebesar 0,978 yang dipunyai oleh perusahaan INPP pada tahun 2020-2022. Selain itu, memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0,59892 dan standar deviasi sebesar 0,247946.

2. Leverage

Variabel *leverage* mengindikasikan nilai minimum sebesar 0,013 yang dipunyai oleh perusahaan LPLI pada tahun 2021 dan 2022. Nilai maximum yang terdapat pada variabel ini sebesar 0,804 yang dipunyai oleh perusahaan POLL pada tahun 2021. Selain itu, mendapatkan nilai mean (rata-rata) sebesar 0,36050 dan standar deviasi sebesar 0,219083.

3. Likuiditas

Variabel likuiditas mengindikasikan nilai minimum sebesar 0,101 yang dipunyai oleh perusahaan MPRO pada tahun 2022. Nilai maximum yang terdapat pada variabel ini sebesar 65,592 yang dipunyai oleh perusahaan LPLI pada tahun 2022. Selain itu, memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 4,76962 dan standar deviasi sebesar 10,719021.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Variables in the Equation			
		B	S.E.
Step 1 ^a	Kepemilikan Institusional	-2.146	1.069
	Leverage	.505	1.267
	Likuiditas	-.046	.054
	Constant	1.347	.804

- a. Variable(s) entered on step 1: Kepemilikan Institusional, Leverage, Likuiditas.

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Mengacu pada tabel 2 di atas dengan itu didapatkan persamaan regresi sebagai berikut,

$$\ln \frac{P}{(1 - P)} = 1.347 - 2.146KI + 0.505LEV - 0.046LIK$$

1. Nilai konstan yang didapatkan sebesar 1,347 dan bernilai positif yang bermakna bahwa variabel independen nilainya bersifat tetap (konstan), didapatkan nilai *financial distress* sebesar 1,347.
2. Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -2,146 bermakna bahwa *financial distress* mengalami penurunan sebesar -2,146 yang bernilai negatif. Dapat disimpulkan antara kepemilikan institusional dengan *financial distress* memiliki hubungan negatif.
3. Nilai koefisien regresi *leverage* sebesar 0,505 bermakna bahwa *financial distress* mendapat peningkatan sebesar 0,505 yang bernilai positif. Dapat disimpulkan antara *leverage* dengan *financial distress* memiliki hubungan positif.

4. Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar -0,046 bermakna bahwa *financial distress* mendapati penurunan sebesar -0,046 yang bernilai negatif. Dapat disimpulkan antara likuiditas dengan *financial distress* memiliki hubungan negatif.

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tabel 3. Hasil Uji Overall Model Fit Step 0

Interation History ^{a,b,c}			
Interation	-2 Log likelihood	Coefficients	Constant
Step 0	1	99.758	.056
	2	99.758	.056

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 99.758
- c. Estimation terminated at iteration number 2 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Tabel 4. Hasil Uji Overall Model Fit Step 1

Interation History ^{a,b,c,d}						
Interation	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	Kepemilikan Institusional	Leverage	Likuiditas	
Step 1	1	92.526	1.179	-2.047	.595	-.023
	2	92.279	1.311	-2.154	.551	-.038
	3	92.254	1.342	-2.147	.511	-.044
	4	92.253	1.347	-2.146	.505	-.046
	5	92.253	1.347	-2.146	.505	-.046

- a. Method: Enter
- b. Constant is included in the model.
- c. Initial -2 Log Likelihood: 99.758
- d. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Berdasarkan hasil uji statistik yang ditampilkan pada tabel 3 dan tabel 4, dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan. Model regresi yang dihipotesiskan menunjukkan kecocokan atau kelayakan dengan data. Nilai awal *-2Log Likelihood* pada blok nomor 0 adalah 99,758 dan mengalami

penurunan pada nilai akhir -2Log Likelihood pada blok nomor 1 menjadi 92,253. Oleh karena itu, model tersebut sesuai dengan data dan hipotesis nol (H_0), yang menyatakan bahwa model yang dihipotesiskan sesuai dengan data, diterima.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Tabel 5. Hasil Uji *R Square*

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	92.253 ^a	.099	.132

- a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 5, nilai *Cox & Snell R Square* yang diperoleh adalah 0,099, yang berada di antara nol dan satu. Sementara itu, nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,132 menunjukkan bahwa 13,2% variabel independen (kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas) dapat dijelaskan oleh variabel dependen (*financial distress*), sedangkan sisanya sebesar 86,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Menguji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Tabel 6. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	9.206	8	.325

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Mengacu pada tabel 6, nilai *Chi-square* yang didapatkan sebesar 9,026 dengan skala signifikansi sebesar 0,325. Dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan dalam analisis ini. Hal tersebut memiliki arti bahwa model dapat mengestimasi nilai datanya.

Uji Tabel Klasifikasi

Tabel 7. Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

Observed		Predicted Percentage Correct
Step 1	Financial Distress	Tidak Mengalami Financial Distress 57.1
		Mengalami Financial Distress 59.5
Overall Percentage		58.3

a. The cut value is .500

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Mengacu pada tabel 7, model regresi memprediksi bahwa dari 72 sampel data pengamatan sebesar 59,5% mengalami *financial distress*. Sedangkan sebesar 57,1% memprediksi perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa model regresi dengan akurasi 57,1% memprediksi stabilitas keuangan.

Uji Hipotesis

Uji Model (Uji Simultan F)

Tabel 8. Hasil Uji Model

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	7.504	3	.057
	Block	7.504	3	.057
	Model	7.504	3	.057

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

Mengacu pada tabel 8, memiliki nilai signifikansi 0,057 yang berada di atas 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis nol diterima dan hipotesis satu ditolak. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, *leverage*, dan likuiditas secara simultan atau keseluruhan tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu *financial distress*.

Uji Wald (Uji Parsial t)

Tabel 9. Hasil Uji Wald

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Kepemilikan Institusional	-2.146	1.069	4.029	1	.045	.117
	Leverage	.505	1.267	.159	1	.690	1.656
	Likuiditas	-.046	.054	.718	1	.397	.955
	Constant	1.347	.804	2.805	1	.094	3.846

Sumber: Analisis Data SPSS versi 26

a. Kepemilikan Institusional

Variabel kepemilikan institusional (X_1) menampilkan nilai t_{hitung} sebesar 4,029 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,995. Taraf signifikansi p yang diperoleh senilai 0,045 di bawah $\alpha=5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Pernyataan di atas menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang berbunyi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*, diterima.

b. Leverage

Variabel *leverage* (X_2) menampilkan nilai t_{hitung} sebesar 0,159 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,995. Taraf signifikansi p yang diperoleh senilai 0,690 di atas $\alpha=5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pernyataan di atas menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang berbunyi *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak.

c. Likuiditas

Variabel likuiditas (X_3) menampilkan nilai t_{hitung} sebesar 0,718 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,995. Taraf signifikansi p yang diperoleh senilai 0,397 di atas $\alpha=5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pernyataan di atas menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang berbunyi likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Temuan penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berdampak positif terhadap *financial distress*. Tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi dikaitkan dengan kemungkinan kesulitan keuangan yang lebih tinggi, sesuai dengan koefisien yang positif. Keadaan ini menunjukkan

bahwa perusahaan mungkin menghadapi lebih banyak tantangan keuangan seiring dengan meningkatnya kepemilikan institusional. *Agency theory* menyatakan bahwa kepemilikan institusional, melalui peningkatan pengawasan manajerial, dapat mengurangi kesulitan keagenan. Kemampuan untuk memaksimalkan pengawasan terhadap kinerja manajerial merupakan keuntungan dari investasi institusional dibandingkan dengan investasi individual karena kekuatan dan kemungkinan yang dimiliki oleh investor institusional. Utami dan Taqwa (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, tidak ada korelasi antara kepemilikan institusional dan *financial distress*, seperti yang ditunjukkan oleh Hakim & Nasution (2020), Lubis dkk. (2023), dan Stepani & Nugroho (2023)..

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Mengacu pada hasil penelitian, *leverage* yang ditaksir melalui *debt to total assets ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Keadaan ini menyatakan apabila sebuah entitas bisnis memiliki skala *leverage* yang tinggi, itu tidak memastikan bahwa perusahaan tersebut akan menghadapi *financial distress*. Biasanya, perusahaan besar mengandalkan pinjaman dari pihak ketiga untuk mendukung operasinya. Namun, perusahaan besar bisa mengelola skala *leverage* yang tinggi dengan melakukan diversifikasi bisnis. Mengacu pada *signalling theory*, Semakin rendah hutang perusahaan, semakin tinggi keuntungan yang didapatkan karena melunasi hutang tidak begitu membebani. Ini mengindikasikan kesehatan keuangan yang baik dari perusahaan dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal tersebut akurat dengan penelitian yang dilakukan oleh Hakim & Nasution (2020), Oktaviani & Lisiantara (2022), Amalina & Trisnaningsih (2023), dan Stepani & Nugroho (2023) yang mengutarakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Utami & Taqwa (2023), Lubis et al., (2023), dan Wijaya & Suhendah (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya dengan cepat. Dalam penelitian ini, *current ratio* (CR) digunakan sebagai estimasi rasio likuiditas. Temuan pengujian hipotesis menunjukkan tidak ada hubungan antara likuiditas dan *financial distress*. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan secara efektif mengelola hutang jangka pendeknya dengan aset lancarnya. *Signaling theory* menyatakan bahwa rasio lancar perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya serta memberikan sinyal positif kepada pemegang sahamnya. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam menangani

masalah utang. Menurut penelitian Amalina & Trisnaningsih (2023) dan Oktaviani & Lisiantara (2022), likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada saat yang sama, likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* (Hakim & Nasution, 2020; Wijaya & Suhendah, 2023; Stepani & Nugroho, 2023).

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Likuiditas terhadap Financial Distress

Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, *leverage*, atau likuiditas tidak semuanya mempengaruhi *financial distress* secara simultan. Tingkat signifikansi di sini adalah 0.057, yang lebih tinggi dari ambang batas 0.05. Menghadapi tantangan dalam mengamankan modal perusahaan, situasi ini mungkin muncul sebagai hasil dari pengelolaan yang efisien atas kepemilikan saham, total utang, dan utang jangka pendek badan usaha melalui pemanfaatan kekayaan bersih dan laba badan usaha. Di sisi lain, penelitian Dwiyani dan Purnomo (2021) menunjukkan bahwa likuiditas, kepemilikan institusional, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

D. SIMPULAN

Penelitian ini berorientasi pada sasaran untuk menguji bagaimana pengaruh kepemilikan institusional, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022. Mengacu pada hasil pengujian penelitian mengindikasikan bahwa: (1) Kepemilikan Intitusional berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional yang terjadi kenaikan akan mendorong besarnya potensi kesulitan keuangan entitas bisnis. (2) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Jika sebuah perusahaan memiliki skala *leverage* yang tinggi, itu tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. (3) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pengelolaan yang efektif dari hutang jangka pendek perusahaan dengan memanfaatkan aset lancarnya. (4) Kepemilikan institusional, *leverage*, dan likuiditas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pengelolaan yang efektif dari kepemilikan saham, total hutang, dan hutang jangka pendek perusahaan dengan memanfaatkan aset serta laba perusahaan dalam menghadapi kesulitan dalam mendapatkan modal perusahaan.

Berikut ini merupakan saran yang bisa penulis berikan yang berhubungan dengan penelitian ini: (1) Memperluas populasi penelitian dan menggunakan variabel independen lainnya dan melakukan penerapan untuk mengukur *financial distress* dengan skema lainnya seperti model *Z-Score*, *X-Score*, dan lain sebagainya. (2) Memperhatikan kepemilikan institusional, *leverage*, dan likuiditas dalam menentukan keputusan untuk menganalisis faktor terjadinya *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, M. R., & Meutia, R. (2021). Analisis Potensi Financial Distress Dengan Menggunakan Altman Z Score Pada Perusahaan Penerbangan (Dampak Pandemi Covid-19 Dengan Penutupan Objek Wisata Dan Psbb). *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 6(1), 52. <https://doi.org/10.29103/j-mind.v6i1.4875>
- Amalina, N. N., & Trisnaningsih, S. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jambura Economic Education Journal*, 5(2), 88-99.
- Andari, W. D., Prasetya, R. I. D. C., & Bintoro, D. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Financial Distress dan Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 10210-10225.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia.
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6).
- Azhar Cholil, A. (2021). Analisis Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pt Berlina Tbk Tahun 2014-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(3), 401-413. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i3.420>
- DR, Elly Siswanto, S. S. M. . (2017). Manajemen Keuangan Dasar. In *Экономика Региона*. Universitas Negeri Malang.
- Fadhila, N., & Andayani, S. (2022). Pengaruh Financial Distress, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Tax Avoidance. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3489-3500.
- Jannah, A. M., & Dhiba, Z. F. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 4(1), 14-23.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 3(4), 77-132. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Juhaeriah, J., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh sales growth, arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap financial distress. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 359-369).
- Lubis, M. S., Nasution, Y. A., Yonardi, T., & Tania, T. (2023). The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Return On Assets, And Leverage On Financial Distress In A Registered Mining Company On The Indonesian Stock Exchange 2019 - 2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 9332-9340. <http://journal.yrpiipku.com/index.php/msej>
- Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan

- Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p894-908>
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212–224.
- Putra, M. D., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *eProceedings of Management*, 6(2).
- Rahma, A. N., & Hayati, N. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi dan Pariwisata saat Pandemi Covid-19 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 169-182.
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., ... & Fauzan, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. Global Eksekutif Teknologi.
- Sholikah, M. febi maratus, & Khoiriawati, N. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Financial Distress in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal ilmiah akuntansi*, 6(4), 333–347.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>
- Stephanie, S., Lindawati, L., Suyanni, S., Christine, C., Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan properti dan perumahan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 300-310.
- Taufani, M. R. I. (2023). *Beda dari China, Properti RI Justru Bangkit dari Kubur*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230815184339-128-463258/beda-dari-china-properti-ri-justru-bangkit-dari-kubur>
- Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(2), 539–552. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.720>
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Zakya, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Wcta terhadap Financial Distress pada Emiten Industri Properti dan Real Estate. *Jurnal Impresi Indonesia*, 1(11), 1168–1179. <https://doi.org/10.58344/jii.v1i11.663>