

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* Akibat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan *Properties* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2022

M Rega Ghozaly², Ni Wayan Yulianita Dewi²

^{1,2}Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

e-mail: ¹| rega.ghozali@undiksha.ac.id ²| yulianitadewi@undiksha.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Akibat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Properties dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2019-2022. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi BEI dan juga dari website resmi perusahaan terkait dan diukur menggunakan skala rasio. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Properties dan Real Estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Dengan menggunakan sampel sejumlah 20 perusahaan Properties dan Real Estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis dengan bantuan program SPSS versi 25.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Financial Distress, (2) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Financial Distress, (3) Current Ratio berpengaruh positif terhadap Financial Distress, (4) Quick Ratio berpengaruh positif terhadap Financial Distress, dan (5) Total Aset Turnover tidak berpengaruh terhadap Financial Distress

Kata kunci: Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Financial Distress

Abstract

This research aims to determine the influence of Good Corporate Governance and Financial Performance on Financial Distress Due to the Covid-19 Pandemic in Property and Real Estate Companies Listed on the IDX in 2019-2022. This research is quantitative research using secondary data obtained from the official IDX website and also from the official websites of related companies and measured using a ratio scale. The population in this research is all Property and Real Estate Companies registered on the IDX in 2019-2022. The sampling technique in this research used a purposive sampling method. Using a sample of 20 Properties and Real Estate companies listed on the IDX in 2019-2022. Data analysis in this research used descriptive analysis, classical assumption testing, multiple linear regression analysis and hypothesis testing with the help of the SPSS version 25.0 program. The results of this research show that: (1) Institutional Ownership has no effect on Financial Distress, (2) Managerial Ownership has no effect on Financial Distress, (3) Current Ratio has a positive effect on Financial Distress, (4) Quick Ratio has a positive effect on Financial Distress, and (5) Total Asset Turnover has no effect on Financial Distress

Keywords : good corporate governance, financial performance, financial distress

1. Pendahuluan

Kasus covid-19 muncul pertama kali di Wuhan, Cina, pada akhir tahun 2019. Penyebaran pandemi virus ini begitu cepat dari manusia ke manusia, dari satu Negara ke Negara lain, sehingga menyebar ke seluruh dunia, termasuk Indonesia. Masuknya kasus wabah covid-19 ke Indonesia, diumumkan pada 2 Maret 2020. Pada saat pandemi covid-19, negara yang ada di seluruh penjuru dunia hampir keseluruhan dilanda banyak masalah dan penderitaan termasuk Indonesia tidak hanya secara global tetapi Indonesia juga mengalami krisis yang jauh lebih parah, Menjelang akhir tahun 2019 tepatnya pada bulan November dunia dihebohkan dengan adanya pandemi Coronavirus Disease (Covid-19) Pandemi ini menunjukkan penyebaran yang sangat signifikan cepat dan terus meningkat keberbagai belahan dunia termasuk Negara Indonesia.

Pandemi Covid-19 benar-benar menjadi ancaman bagi seluruh dunia yang tidak hanya mempengaruhi sektor kesehatan tetapi juga berdampak buruk pada aspek lainnya seperti contoh pada aspek ekonomi dan sosial. Yang pada sampai akhirnya pemerintah Indonesia dengan cepat mengeluarkan kebijakan yang sejauh ini dirasa tepat untuk meredam pandemi covid-19 yang penyebarannya kian meluas, salah satunya dengan dikeluarkannya Peraturan Pemerintah Republik 2 Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar Dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) yang merupakan strategi pemerintah untuk mencegah penyebaran atau bahkan memutus mata rantai penularan virus Covid-19 (Kemenkes, 2020) yaitu dengan menjaga jarak aman dengan belajar dari rumah, bekerja dari rumah, dan beribadah di rumah. Adanya penyebaran wabah covid-19 yang begitu cepat ini, tentu saja membawa dampak terhadap perekonomian Indonesia. Indonesia melakukan pembatasan keluar rumah, sehingga banyak sektor-sektor ekonomi tertentu yang terkena dampak negatif dari virus tersebut. Ada beberapa perusahaan yang melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK).

Laju pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2020 diperkirakan mengalami pertumbuhan negatif. Pada kuartal I 2020, pertumbuhan ekonomi masih tumbuh 2,97 %, tetapi memasuki kuartal II berkontraksi hingga 5,32 %. Tingginya ketidakpastian saat pandemi Covid-19 berdampak berat pada kondisi dunia usaha di Indonesia. Adanya Covid-19, tidak sedikit jumlah perusahaan terdampak Corona, bahkan sampai harus banting setir. Hal ini membuat perusahaan harus melakukan berbagai perubahan terobosan yang inovatif untuk bisa bertahan baik dari segi alokasi dana, kebijakan operasional. Perusahaan pun harus membuat keputusan yang tepat merombak strategi, agar roda bisnis bisa berjalan. Pemberlakuan social dan physical distancing juga membuat beberapa tempat usaha tidak dapat berjalan seperti biasanya. Beberapa contohnya adalah restoran, hotel, dan tempat-tempat hiburan (kompaspedia.kompas.id 2021). Pandemi virus corona memberikan dampak yang luas bagi segala hal. Terutama pada sektor bisnis yang ikut terpukul. Banyak bisnis yang terpaksa gulung tikar karena tak bisa bertahan di tengah hantaman virus corona.

Pandemi virus Corona yang terjadi di Indonesia telah menyebabkan pukulan di berbagai sektor industri, tak terkecuali sektor properti. Sebelum adanya pandemi Corona, kinerja sektor properti sebenarnya sudah mulai menunjukkan tren yang positif setelah beberapa tahun belakangan ini cenderung stagnan. Namun, pandemi virus Corona menyebabkan kinerja sektor properti kembali meredup. Untuk mengantisipasi dampak yang lebih dalam di sektor properti, pemerintah telah memberikan stimulus. Presiden Jokowi pada Selasa (24/3/2020) mengumumkan bahwa salah satu stimulus yang diberikan pemerintah adalah menambah kuota rumah subsidi dengan menyiapkan anggaran Rp1,5 triliun. Penambahan subsidi ini akan direalisasikan pada April 2020 dengan mengaktifkan kembali program Subsidi Selisih Bunga (SSB) dan Subsidi Bantuan Uang Muka (SBUM). Meskipun demikian, pengembang properti menilai sejumlah stimulus itu saja tidak cukup, karena dampak pandemi virus Corona terhadap sektor properti cukup besar.

Penjualan properti residensial primer triwulan II-2021 secara tahunan menunjukkan penurunan. Penjualan rumah pada periode tersebut tercatat berkontraksi -10,01% (yoy), menurun dari 13,956% (yoy) pada triwulan sebelumnya, namun lebih baik dari kontraksi -25,6% (yoy) pada triwulan II-2020. Penurunan volume penjualan pada triwulan II-2021 terjadi pada tipe rumah kecil (-15,4%, yoy) dan besar (-12,99%, yoy), sedangkan tipe rumah

menengah tercatat tumbuh melambat (3,63%, yoy). Terhambatnya pertumbuhan penjualan properti residensial disebabkan oleh beberapa faktor antara lain kenaikan harga bahan bangunan, masalah perizinan/ birokrasi, proporsi uang muka yang tinggi dalam pengajuan KPR dan perpajakan. Sementara itu dari sisi konsumen, pembelian properti residensial mayoritas masih dibiayai dari fasilitas KPR. Hal ini tercermin dari hasil survei yang mengindikasikan bahwa sebagian besar konsumen (75,08%) membeli properti residensial dengan menggunakan fasilitas KPR, sementara sebanyak 16,89% lainnya dengan tunai bertahap dan secara tunai sebanyak 8,04%.

Banyak sektor industri yang terkena dampak ini salah satunya yakni sub sektor property dan real estate, contohnya yakni PT. Bumi Serpong Damai Tbk yang mencatat penurunan tajam pada kinerja kuartal I 2020. Pendapatan emiten berkode BSDE untuk kuartal pertama 2020 rontok 57,1%, jika dibandingkan dengan kuartal IV 2019. Sementara secara tahunan penurunan tercatat sebesar 8,2%. Penurunan pendapatan dipicu oleh redupnya segmen bisnis dari penjualan tanah, bangunan, dan strata (CNN.Indonesia 2020). Selanjutnya peringkat emiten properti PT Moderland Realty Tbk (MDLN) Caa1 menjadi Ca dengan prospek ke depan tetaplah negatif. Caa1 berarti obligasi yang semula memiliki risiko besar atau tidak kokoh lalu diubah menjadi Ca artinya tingkat spekulatif yang tinggi dan kemungkinan atau amat mungkin sekali terjadi gagal bayar namun masih ada harapan atas pengembalian bunga dan pokok hutang. Penurunan peringkat ini mengindikasikan adanya kemungkinan risiko gagal bayar PT Moderland Realty Tbk (MDLN) dalam waktu dekat ini karena perputaran kas yang kurang baik. Hal ini menjadi ancaman pailit bagi emiten tersebut (CNBC Indonesia 2020).

Nilai tukar rupiah bahkan sempat dibanderol Rp 16.650/US\$ pada akhir Maret 2020. Jika nilai tukar rupiah terdepresiasi ke level Rp 16.31/US\$, maka 57% dari utang dalam mata uang dolarnya dapat terproteksi. Namun jika nilai tukar rupiah terdepresiasi menembus level Rp 17.000/US\$ maka proporsi utang dolar yang terlindung hanya 47%. Sebelumnya pada awal April, lembaga pemeringkat utang lain yakni Fitch juga merilis laporan untuk sektor properti Indonesia. Dalam laporan tersebut, Fitch mendowngrade outlook sektor ini menjadi negatif. Fitch memperkirakan permintaan akan menurun 50% pada kuartal kedua, kemudian mulai membaik pada kuartal III dan IV dengan masing-masing penurunan sebesar 30% dan 20%. Lembaga jasa keuangan global tersebut juga menyoroti beberapa emiten properti dalam negeri. Menurut Fitch, PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) [B-] menjadi yang paling rentan terhadap penurunan penjualan rumah di tahun 2020 mengingat rating perusahaan disokong oleh kemampuan perusahaan untuk mendongkrak pre-sales melalui proyek baru yang dimulai pada semester kedua tahun ini.

Likuiditas berpotensi tertekan jika tidak ada perubahan yang signifikan dari sisi penjualan. Hal ini membuat Fitch merevisi outlook LPKR menjadi negatif. Di antara emiten properti lain, PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) [CCC] dan PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) [B] bahkan lebih rentan lagi terhadap penurunan permintaan rumah dan atau disrupsi yang terjadi di pasar modal dan kredit. Agung Podomoro harus melepaskan investasi di propertinya untuk mendukung likuiditasnya dan juga membayar kewajibannya berupa utang senilai US\$ 127 juta yang akan jatuh tempo pada 2021. Sementara itu ASRI membutuhkan dana senilai US\$ 115 juta untuk membayar surat utang denominasi dolarnya yang jatuh tempo April tahun depan.

Beberapa emiten properti lain seperti CTRA, MDLN, PPRO juga terancam apabila pelemahan permintaan domestik terjadi dalam waktu yang lama dan volatilitas nilai tukar yang tinggi. Sementara itu untuk emiten PWON dan BSDE, dinilai memiliki likuiditas yang kuat didukung dengan kas perusahaan yang besar. Sehingga Fitch menilai pandemi ini tidak akan berdampak rating dari dua perusahaan. Namun jika melihat realita di lapangan, korban sebenarnya sudah mulai berjatuhan. Bahkan sebelum pandemi benar-benar mengganas.

Tak bisa dipungkiri, pandemi Covid-19 yang tak kunjung usai terus menekan kinerja keuangan perusahaan. Saat pandemi merebak, pendapatan masyarakat turun sehingga daya beli tergerus dan masyarakat lebih fokus pada kebutuhan primer. Permintaan yang lemah juga didorong oleh kredit yang masih cenderung mahal. Meskipun Bank Indonesia (BI) telah memangkas suku bunga acuan secara agresif sebesar 100 bps, tetapi suku bunga

kredit untuk KPR dan KPA peratannya masih tinggi dan di atas 11%. Selain itu fokus bank yang akan mendorong kredit untuk modal kerja dan UMKM pun menjadi tantangan bagi bisnis properti terutama perumahan yang lebih dari 70%-nya ditopang oleh kredit. Tahun ini, sektor properti Indonesia belum bisa diharapkan. Ekonomi RI yang diperkirakan mengalami kontraksi membuat permintaan terhadap perumahan juga mengalami kontraksi.

Dalam kondisi perekonomian saat itu, apabila suatu perusahaan tidak dapat mengatur sumber daya (aset) dengan baik untuk kegiatan usahanya, maka menimbulkan risiko yang sangat tinggi dan pada akhirnya perusahaan tersebut menghadapi kesulitan keuangan (*Financial Distress*) atau karena kemungkinan gagal dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. (Suprobo dkk, 2017). Menurut Saputra dan Salim (2020) Perusahaan yang mengalami financial distress dikarenakan ketidakmampuannya dalam mengelola keuangan perusahaan pada era persaingan bisnis yang sangat ketat. Dalam menghadapi masalah keuangan tersebut perusahaan memiliki beberapa pilihan untuk mengatasinya. Dengan cara seperti melakukan pinjaman kepada kreditur hingga menggabungkan usahanya agar dapat menambah modal usaha. Pilihan terakhir yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam menghadapi masalah keuangannya adalah menutup usahanya.

Dalam teori sinyal, laporan keuangan dapat digunakan untuk memberikan sinyal positif (*good news*) ataupun sinyal negatif (*bad news*) kepada para penggunanya. Berdasarkan teori sinyal, laporan keuangan yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan telah menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik. Teori sinyal dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut termasuk dalam kategori sehat atau tidak sehat. Dari informasi keuangan tersebut investor ataupun calon investor dapat menentukan apakah akan berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

Teori sinyal merupakan salah satu alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak eksternal dalam bentuk laporan keuangan. Dorongan perusahaan untuk menyampaikan informasi yaitu karena terdapat asimetri informasi antara pengelola perusahaan dengan para pemegang saham, karena pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi terkait seluruh kegiatan dan perkembangan perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham. Teori signal atau signaling theory didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori ini berkaitan dengan asimetri informasi yang mana menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan.

Menurut Santoso dkk (2018) menyatakan bahwa perusahaan mungkin menjadi alasan atas keberhasilan atau kegagalannya. Keberhasilan suatu perusahaan sangat tergantung pada karakteristik strategis dan manajerialnya. Strategi tersebut meliputi strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) di perusahaan. Strategi tersebut diantaranya dapat mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan. Mulansari dan Setiyorini (2019) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengankata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Good Corporate Governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, dan pemegang saham dan stakeholder lainnya. Efisiensi ekonomis dalam suatu perusahaan ini memegang peranan penting dimana hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, dan pemegang saham stakeholder lainnya harus berjalan beriringan satu dengan yang lainnya (Munawar dkk, 2018). Apabila tata kelola 6 perusahaan yang disusun oleh pihak manajemen baik (*good corporate governance*) maka pihak eksternal perusahaan akan semakin percaya terhadap perusahaan, dengan kepercayaan tersebut investor tidak akan segan untuk menanamkan sejumlah uangnya, sehingga akan mengurangi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Menurut

peraturan otoritas jasa keuangan nomor 29 /POJK.05/2020 tentang perubahan atas peraturan otoritas jasa keuangan nomor 30/POJK.05/2014 tentang tata kelola perusahaan yang baik adalah struktur dan proses yang digunakan dan diterapkan organ Perusahaan untuk meningkatkan pencapaian sasaran hasil usaha dan mengoptimalkan nilai perusahaan bagi seluruh pemangku kepentingan secara akuntabel dan berlandaskan peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika. Selain itu perusahaan harus dijalankan berdasarkan prinsip *transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness* (Widhiastuti dkk, 2019).

Selain *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan juga memiliki pengaruh terhadap financial distress. Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Kasmir (2008) hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Perusahaan yang mengetahui kelemahannya, akan dapat melakukan tindakan perbaikan. Adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki maka akan tergambar kinerja perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan ini tercermin dalam rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Rasio keuangan dapat mengevaluasi dari suatu kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan kelihatan kondisi Kesehatan dalam sebuah perusahaan yang bersangkutan. Terdapat beberapa metode yang terus dikembangkan dalam prakiraan terjadinya *financial distress* salah satunya didapat melalui informasi mengenai posisi keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio. Akibat dari pandemi covid-19 banyak perusahaan yang mengalami penurunan, maka dari itu untuk mengetahui kemungkinan terjadinya financial distress yaitu dengan menganalisis rasio keuangan.

Setiap perusahaan mempunyai potensi mengalami masalah kesulitan keuangan apabila manajemen perusahaan tidak dapat melakukan pengelolaan dengan baik. Sistem tata kelola perusahaan menjadi bagian yang penting untuk diperhatikan perusahaan. Baik tidaknya sistem tata kelola perusahaan tidak terlepas dari struktur pengelolanya itu sendiri. Struktur pengelolaan yang baik tentunya membuat manajemen lebih mudah dan lebih terarah dalam menjalankan tugasnya. Keadaan seperti ini membuat penelitian terhadap good corporate governance sebagai sebuah objek penelitian yang menarik. Pengelolaan perusahaan yang baik akan tercermin pada kinerja keuangan perusahaan yang tertuang pada laporan keuangan perusahaan. Melalui analisis rasio dalam laporan keuangan dapat mengetahui kondisi perusahaan sekarang dan memprediksi kinerjanya dimasa yang akan datang.

Terdapat perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yang dimana pada penelitian terdahulu melakukan penelitian pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia sedangkan untuk penelitian ini melakukan penelitian pada perusahaan properties dan real estate yang dimana perusahaan ini sedang mengalami penurunan dikarenakan pandemi covid-19. Lalu perbedaan selanjutnya ada pada model prediksi financial distress yang penelitian sebelumnya menggunakan *springate s-score*, sedangkan untuk penelitian ini menggunakan model prediksi financial distress altman z-score. Alasan penulis menggunakan altman z-score karena model ini banyak digunakan, relatif mudah dan memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi dalam melakukan prediksi kebangkrutan, serta model Altman ini dapat digunakan untuk seluruh perusahaan, baik perusahaan publik, pribadi, manufaktur maupun non manufaktur. Hal ini penting dilakukan karena pada masa pandemi ini banyak perusahaan yang terdampak salah satunya perusahaan properties dan real estate yang pada tahun 2020 subsektor properties dan real estate merupakan perusahaan yang kondisi keuangannya paling bawah diantara subsector yang ada di bursa efek Indonesia maka dari itu peneliti tertarik menjadikan sampel dari penelitian ini. Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap financial distress, untuk mengetahui kondisi financial distress pada perusahaan properties dan real estate di Indonesia saat pandemi. Selain itu penelitian ini berkontribusi untuk memperkuat teori signal dimana

perusahaan dapat menunjukkan sinyal yang baik dan positif maupun sinyal negatif bagi investor dan kreditor. Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas penelitian ini berupaya melakukan penelitian dengan mengangkat judul "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* Akibat Covid-19 Pada Perusahaan Properties dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI".

2. Metode

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, sumber data dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan properties dan real estate yang telah dipublikasikan selama tahun 2019-2022. Populasinya adalah perusahaan-perusahaan sektor properties dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Untuk memperoleh data dan informasi yang digunakan guna pemecahan masalah, penulis menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu Dokumentasi, dan studi pustaka. Untuk memperoleh data dan informasi yang digunakan guna pemecahan masalah, penulis menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu Dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisis data yang digunakan yaitu, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi, dan linear berganda. Dan uji hipotesis menggunakan uji-t.

3. Hasil dan Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kondisi financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	3.034	.955		3.179	.002
	Current Ratio	.443	.114	.437	3.871	.000
	Quick Ratio	.748	.329	.259	2.277	.026
	Asset Turnover	6.546	3.793	.158	1.726	.089
	Kepemilikan Manajerial	-2.644	1.771	-.140	-1.493	.140
	Kepemilikan Institusional	-.391	.422	-.083	-.925	.358

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Kepemilikan Institusional" memiliki nilai sekitar -0.391 dengan p-value sebesar 0.358. P-value yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 (0.05 adalah tingkat signifikansi umum yang digunakan) menunjukkan bahwa pengaruh "Kepemilikan Institusional" terhadap kondisi "Financial Distress" pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tidak dapat dianggap signifikan.

Dengan kata lain, hasil statistik tidak memberikan cukup bukti untuk menolak hipotesis nol (null hypothesis) bahwa koefisien "Kepemilikan Institusional" adalah sama dengan nol, atau dengan kata lain, tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap kondisi "Financial Distress."

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kondisi financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2

Model	Coefficients ^a		t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.034	.955		3.179	.002
	Current Ratio	.443	.114	.437	3.871	.000
	Quick Ratio	.748	.329	.259	2.277	.026
	Asset Turnover	6.546	3.793	.158	1.726	.089
	Kepemilikan Manajerial	-2.644	1.771	-.140	-1.493	.140
	Kepemilikan Institusional	-.391	.422	-.083	-.925	.358

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Dalam hasil regresi yang diberikan, koefisien untuk "Kepemilikan Manajerial" memiliki nilai -2.644 dengan p-value sebesar 0.140. Pada tingkat signifikansi 0.05, kita dapat menolak hipotesis nol (tidak ada pengaruh) jika p-value kurang dari 0.05.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients				
		B	Std. Error			
1	(Constant)	3.034	.955		3.179	.002
	Current Ratio	.443	.114	.437	3.871	.000
	Quick Ratio	.748	.329	.259	2.277	.026
	Asset Turnover	6.546	3.793	.158	1.726	.089
	Kepemilikan Manajerial	-2.644	1.771	-.140	-1.493	.140
	Kepemilikan Institusional	-.391	.422	-.083	-.925	.358

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Koefisien "*Current Ratio*" (0.443) memiliki nilai t sebesar 3.871 dengan nilai signifikansi 0.000 (kurang dari 0.05). Berdasarkan hasil regresi dengan tingkat signifikansi 0.05, dapat disimpulkan bahwa variabel "*Current Ratio*" memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi "*Financial Distress*" pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Quick Ratio* terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients				
		B	Std. Error			
1	(Constant)	3.034	.955		3.179	.002
	Current Ratio	.443	.114	.437	3.871	.000
	Quick Ratio	.748	.329	.259	2.277	.026
	Asset Turnover	6.546	3.793	.158	1.726	.089
	Kepemilikan Manajerial	-2.644	1.771	-.140	-1.493	.140
	Kepemilikan Institusional	-.391	.422	-.083	-.925	.358

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Quick Ratio (0.748, p-value 0.026): *Quick Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan *properties* dan *real estate*. Nilai koefisien positif (0.748) menunjukkan bahwa semakin tinggi *Quick Ratio*, semakin tinggi kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan tersebut.

Jadi, berdasarkan hasil ini, Quick Ratio dapat dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap kondisi financial distress pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Namun, perlu dicatat bahwa hasil ini hanya menunjukkan korelasi, bukan sebab-akibat, dan interpretasi lebih lanjut harus mempertimbangkan konteks industri dan karakteristik perusahaan yang bersangkutan.

Pengaruh Total Aset Turnover terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients				
	B	Std. Error			
(Constant)	3.034	.955		3.179	.002
Current Ratio	.443	.114	.437	3.871	.000
Quick Ratio	.748	.329	.259	2.277	.026
1 Asset Turnover	6.546	3.793	.158	1.726	.089
Kepemilikan Manajerial	-2.644	1.771	-.140	-1.493	.140
Kepemilikan Institusional	-.391	.422	-.083	-.925	.358

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Dalam konteks analisis regresi ini, kita ingin mengetahui apakah variabel "Asset Turnover" memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi "*Financial Distress*" pada perusahaan di sektor *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan tingkat signifikansi 0,05, kita dapat melihat kolom "Sig." (p-value) untuk variabel "*Asset Turnover*" dalam output regresi. Pada tingkat signifikansi 0,05, kita melihat bahwa nilai p-value (Sig.) untuk "*Asset Turnover*" adalah 0.089, yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang diinginkan (0,05). Oleh karena itu, kita tidak dapat menolak hipotesis nol (H0) bahwa koefisien "*Asset Turnover*" sama dengan nol.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Masa pandemi COVID-19 menyebabkan volatilitas pasar yang tinggi di seluruh dunia. Kondisi ini dapat mengakibatkan fluktuasi harga saham yang cepat dan ekstrim, yang tidak sepenuhnya tercermin dalam kondisi fundamental perusahaan. Institusi keuangan yang lebih berfokus pada investasi jangka panjang dapat mengabaikan fluktuasi jangka pendek yang terkait dengan situasi pandemi.

Banyak pemerintah di seluruh dunia memberlakukan kebijakan stimulus dan intervensi ekonomi untuk merespons dampak ekonomi pandemi. Langkah-langkah ini dapat menciptakan efek jangka pendek yang melibatkan likuiditas dan dukungan finansial, yang membuat kondisi financial distress tampak lebih stabil pada awalnya. Meskipun beberapa perusahaan menghadapi kondisi financial distress selama pandemi, kepemilikan institusional tidak selalu mencerminkan dampak langsung atau signifikan dalam situasi ini, terutama jika institusi tersebut memiliki pandangan jangka panjang dan diversifikasi portofolio yang baik.

Penelitian ini didukung oleh penelitian dari Purba dan Muslih (2018), yang menjelaskan bahwa nilai probabilitas 0.4610 diatas taraf signifikansi 0,05 atau 5% dan koefisien regresi kearah positif sebesar 0.300495. Dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional dengan proksi persentase kepemilikan saham oleh institusi tidak memiliki signifikan terhadap financial distress. Hasil penelitian ini sejalan juga dengan temuan dalam penelitian oleh (Fich & Slezak, 2008), (Wardhani, 2007), (Widyasaputri, 2012), (Bodroastuti, 2009), yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dan financial distress. Keadaan keuangan perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, tetapi lebih banyak ditentukan oleh keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Bodroastuti (2009) berpendapat bahwa kurangnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap financial distress disebabkan oleh kecenderungan perusahaan publik di Indonesia untuk memiliki kepemilikan yang terpusat, yaitu memiliki setidaknya satu pemegang saham terbesar. Kepemilikan terpusat ini menyebabkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana perusahaan dan ketidakseimbangan antar kepentingan, sehingga manajemen sulit dikendalikan oleh pemegang saham dan dapat mengambil kebijakan yang hanya menguntungkan diri sendiri.

Pendapat lain dari Fich & Slezak (2008) juga menyatakan bahwa investor institusional lebih fokus pada mendeteksi kesalahan perusahaan daripada mengawasi agar perusahaan dapat berkinerja lebih baik. Dengan demikian, meskipun tingkat kepemilikan institusional besar, hal tersebut tidak menjamin pengawasan yang efektif oleh pemegang saham. Kesimpulannya, meskipun kepemilikan institusional tinggi, keputusan perusahaan tetap ditentukan oleh manajemen.

Berdasarkan hasil penelitian, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selama pandemi COVID-19, banyak perusahaan mengalami kendala operasional yang signifikan karena lockdown, pembatasan perjalanan, dan ketidakpastian ekonomi. Kepemilikan manajerial tidak dapat memberikan perlindungan terhadap tantangan ekstrem ini, dan perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal yang di luar kendali manajemen. Pandemi menciptakan tingkat ketidakpastian ekstrem dalam berbagai aspek, termasuk pasar, kesehatan, dan regulasi. Kepemilikan manajerial tidak secara signifikan mengurangi tingkat ketidakpastian ini, dan manajer mungkin menghadapi kesulitan dalam membuat keputusan yang tepat di tengah ketidakpastian yang tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nurmada, dkk (2018), yang menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress disebabkan oleh data yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dengan kepemilikan manajerial rendah. Kepemilikan manajerial, yang merupakan kepemilikan saham oleh manajemen, tidak menjadi penyebab financial distress, tidak peduli seberapa besar atau kecil kepemilikan manajerial tersebut. Penyebab financial distress lebih terkait dengan kinerja manajemen, dan saat perusahaan mengalami kondisi financial distress, kepemilikan manajerial tidak mengalami perubahan meskipun pemilik sebagai agen berusaha menghindari kerugian. Kondisi financial distress tidak memengaruhi kepemilikan manajerial, hasil ini konsisten dengan temuan dalam penelitian Bodroastuti (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress. Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Berdasarkan hasil penelitian, current ratio memiliki pengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selama pandemi, banyak perusahaan mengalami ketidakpastian ekonomi yang tinggi. Untuk menghadapi situasi ini, perusahaan cenderung mempertahankan lebih banyak likuiditas dengan cara memperlambat pembayaran kewajiban jangka pendek mereka. Meskipun ini dapat meningkatkan Current Ratio, hal itu juga dapat mencerminkan tindakan defensif untuk mengantisipasi financial distress. Pandemi COVID-19 dapat menyebabkan penurunan pendapatan dan arus kas bagi banyak perusahaan. Meskipun Current Ratio dapat meningkat jika perusahaan mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi, peningkatan ini terjadi karena penurunan kewajiban jangka pendek (seperti pembayaran hutang) lebih dari peningkatan aset lancar. Peningkatan Current Ratio dapat disebabkan oleh pertumbuhan hutang jangka pendek yang signifikan, yang sebenarnya dapat meningkatkan risiko financial distress jika perusahaan menghadapi kesulitan membayar hutang tersebut pada masa mendatang.

Temuan ini didukung oleh penelitian dari Ginting (2017), yang juga menjelaskan bahwa current ratio memiliki pengaruh yang positif terhadap financial distress. Arbiyanto (2022) juga menjelaskan bahwa kenaikan nilai rasio likuiditas, yang diukur menggunakan Current Ratio (CR), akan meningkatkan tingkat financial distress (z-score). Dengan kata lain, semakin tinggi nilai likuiditas, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami financial

distress. Hal ini disebabkan oleh korelasi positif antara nilai likuiditas dan variabel financial distress (z-score). Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Muhtar & Andi Aswan (2017) dan Yusbardini & Rosmita Rashid (2019) yang juga menemukan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio memiliki pengaruh positif terhadap financial distress.

Berdasarkan hasil penelitian, quick ratio memiliki pengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pandemi dapat menyebabkan ketidakpastian ekonomi yang signifikan, yang dapat mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan. Dalam situasi seperti ini, memiliki Quick Ratio yang tinggi dapat memberikan perlindungan tambahan terhadap risiko tidak terduga dan kekurangan kas. Dalam situasi pandemi, perputaran persediaan dan piutang menjadi lebih lambat karena gangguan dalam rantai pasokan dan penurunan aktivitas bisnis. Hal ini dapat meningkatkan Quick Ratio meskipun tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat. penelitian empiris yang menemukan hubungan positif antara quick ratio dan financial distress. Temuan ini didukung oleh penelitian oleh Gamayuni (2011)] menunjukkan bahwa quick ratio berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian lain oleh Nanayakkara dan Azeez (2015) juga menemukan hasil yang serupa pada perusahaan manufaktur di Sri Lanka.

Berdasarkan hasil penelitian, total aset turnover tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selama pandemi, banyak perusahaan menghadapi penurunan aktivitas bisnis karena pembatasan perjalanan, lockdown, dan ketidakpastian ekonomi. Penurunan ini dapat merata di berbagai sektor, sehingga Total Aset Turnover tidak sepenuhnya mencerminkan performa perusahaan secara akurat selama periode ini. Total Aset Turnover lebih mencerminkan efisiensi operasional dan kinerja jangka panjang perusahaan. Selama pandemi, fokus perusahaan mungkin lebih pada bertahan hidup jangka pendek, dan aspek-aspek jangka panjang mungkin kurang berdampak pada evaluasi risiko financial distress. Temuan ini didukung penelitian Daulat (2008) menunjukkan bahwa current ratio, gross profit margin, dan return on investment berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan debt to equity ratio dan total asset turnover tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hasil penelitian Wahyu (2009) menunjukkan bahwa inventory turnover dan total asset turnover berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress

4. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka simpulan dari penelitian ini sebagai berikut Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *properties* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Quick ratio* memiliki pengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan properties dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Total aset turnover tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress pada perusahaan properties dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut. Mempertimbangkan pengembangan model pengukuran risiko yang lebih holistik untuk perusahaan properties dan real estate, yang dapat mencakup faktor-faktor lain selain kepemilikan institusional. Hal ini dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor risiko yang mempengaruhi kondisi financial distress. Melakukan analisis lebih mendalam terkait keterlibatan manajerial dalam pengambilan keputusan dan dampaknya terhadap kondisi financial distress. Ini dapat melibatkan penelitian tentang strategi manajemen selama masa ketidakpastian ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 10(2), 241–256. <https://jurnal.polban.ac.id/akuntansi/article/view/1213>
- Makkulau, A. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 5(1), 11–28. <https://doi.org/10.47221/tangible.v5i1.113>
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Financial Indicators terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(2), 115–126. <https://doi.org/10.26905/ap.v5i2.5766>
- Munawar, I., Firlu, A., & Irdianty, A. (2018). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(2), 1867–1877.
- Pujianty, I. (2014). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia. THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, INFLATION AND EXCHANGE RATE TOWARDS FINANCIAL DISTRESS (Study on Textile and Garment Listed Company on Indonesia Stock Exchange From 2014 To 2018)*. 8(5), 5219–5226.
- Rifky Irwandi, M., & Rahayu, S. (2018). The influence of inflation , liquidity and leverage towards financial distress (Study on agriculture company listed at Indonesia stock exchange from 2014-2018). *E-Proceeding of Management*, 6(3), 5717–5723.
- Santoso, G. A. P., Yulianeu, & Fathoni, A. (2018). Analysis of Effect of *Good Corporate Governance*, Financial Performance and Firm Size on Financial Distress in Property and Real Estate Company Listed Bei 2012-2016. *Journal of Management*, 4(4), 1–10.
- Sari, D., & Indrarini, R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Resiko Financial Distress Perbankan Syariah di Indonesia Dengan Pendekatan Bankometer. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 557. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1191>
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Perusahaan Sub-Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2016 The Impact Of Financial Ratios And Firm Size On The Financial Distress Conditions At Transportation Companies, Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 796–802.
- Simanjuntak, C., Tiyyik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119.