

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Simpulan

Hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan menunjukkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan arah positif. Hal ini berarti tingkat likuiditas perusahaan tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, karena tingginya likuiditas dapat disebabkan oleh penumpukan aset lancar yang kurang produktif sehingga justru berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*.
2. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan tingkat penggunaan utang tidak mempengaruhi secara langsung menentukan kondisi *financial distress*, karena dalam sektor properti penggunaan utang merupakan struktur pendanaan yang umum dan masih dapat ditoleransi selama perusahaan mampu mempertahankan kinerja operasionalnya.
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan keberadaan investor institusional belum mampu memberikan pengawasan yang efektif dalam menekankan risiko *financial distress*, karena kondisi keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar struktur kepemilikan.

4. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum cukup kuat untuk memengaruhi pengambilan keputusan strategis yang berdampak pada kondisi *financial distress* perusahaan.
5. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit lebih bersifat sebagai pemenuhan regulasi formal, sehingga belum sepenuhnya efektif dalam menjalankan fungsi pengawasan untuk menekan risiko *financial distress*.
6. Modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan modal intelektual tidak selalu diikuti dengan perbaikan kondisi keuangan perusahaan, karena dalam sektor properti nilai VAIC lebih mencerminkan efisiensi akuntansi dibandingkan kondisi riil, sehingga dalam kondisi tertentu justru berkorelasi dengan meningkatnya risiko *financial distress*.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat implikasi teoritis maupun praktis yang dapat diuraikan, sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

Secara keseluruhan, penolakan keenam hipotesis dalam penelitian ini menghasilkan beberapa pelajaran penting yang memperkaya literatur *financial distress* di Indonesia. Pertama, temuan ini mengonfirmasi bahwa determinan *financial distress* bersifat kontekstual dan tidak dapat digeneralisasi secara linear dari satu sektor ke sektor lain. Faktor-faktor

yang terbukti signifikan pada sektor manufaktur atau perbankan tidak serta-merta berlaku pada sektor properti dan real estate yang mempunyai karakteristik bisnis unik berupa siklus panjang, tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap aset fisik, dan sensitivitasnya terhadap kebijakan makroekonomi.

Kedua, penelitian ini memberikan kontribusi pada *institutional theory* dengan menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola formal kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit belum tentu berfungsi efektif sebagai peyangga *financial distress* ketika tekanan yang dihadapi bersifat sistematis daripada sektoral. Isomorfisme institusional yang terjadi lebih bersifat simbolik daripada substantif, sehingga kehadirannya tidak menghasilkan perbedaan nyata dalam kondisi keuangan perusahaan. *Stakeholder theory* pada penelitian ini memperlihatkan *financial distress* tidak hanya dipengaruhi oleh indikator keuangan konvensional. Ketidaksignifikanan DER serta pengaruh positif CR mengindikasikan bahwa *stakeholder* lebih mempertimbangkan prospek jangka panjang, progres proyek, reputasi, dan dukungan kebijakan. *Resource-based view theory* menunjukkan bahwa modal intelektual (VAIC) lebih mencerminkan efisiensi akuntansi daripada kondisi keuangan riil, sehingga belum mampu menjadi sumber keunggulan kompetitif yang menekan *financial distress* pada industri padat aset fisik. Dengan demikian, penelitian ini tidak sekedar melaporkan penolakan hipotesis, tetapi

membuka ruang diskusi akademis yang substantif bagi pengembangan teori dan praktik tata kelola perusahaan di sektor properti Indonesia.

2. Implikasi Praktis

Penelitian ini menghasilkan beberapa implikasi praktis terhadap pihak-pihak terkait, antara lain sebagai berikut:

a. Perusahaan

Perusahaan perlu menjadikan temuan dalam penelitian ini sebagai bahan evaluasi terkait efektivitas penerapan tata kelola perusahaan, pengelolaan kinerja keuangan, serta pemanfaatan modal intelektual. Upaya peningkatan kualitas tata kelola, optimalisasi penggunaan sumber daya, serta penguatan strategi bisnis menjadi penting agar perusahaan mampu menghadapi tekanan keuangan secara lebih adaptif.

b. Investor

Investor perlu mempertimbangkan bahwa indikator keuangan seperti likuiditas dan *leverage*, serta mekanisme tata kelola perusahaan dan modal intelektual, tidak selalu menjadi acuan utama dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada rasio keuangan atau struktur kepemilikan, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi industri, prospek bisnis, serta stabilitas operasional perusahaan.

c. Kreditur

Kreditur perlu memahami bahwa tingginya likuiditas perusahaan tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat,

bahkan dalam kondisi tertentu justru dapat berkaitan dengan meningkatnya risiko *financial distress*. Selain itu, penggunaan utang yang tercermin dalam *leverage* juga tidak terbukti secara signifikan menentukan tingkat *financial distress*. Oleh karena itu, penilaian kredit sebaiknya tidak hanya berfokus pada rasio keuangan, tetapi juga mempertimbangkan arus kas, kualitas aset, dan prospek usaha perusahaan.

d. Praktisi

Praktisi, khususnya bidang akuntansi, keuangan dan manajemen, perlu mengembangkan pendekatan analisis *financial distress* yang lebih komprehensif. Pendekatan tersebut dapat dilakukan dengan mengintegrasikan informasi keuangan dan non-keuangan, maupun mengkaji berbagai faktor dari dalam ataupun luar perusahaan agar menghasilkan penilaian yang lebih akurat terhadap kondisi perusahaan.

C. Keterbatasan dan Saran Penelitian

Merujuk pada temuan penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini terdapat keterbatasan yang perlu dicermati. Keterbatasan tersebut menjadi dasar bagi beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk studi selanjutnya agar lebih optimal. Adapun keterbatasan dan saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Sampel penelitian terbatas pada perusahaan sektor properti dan real estate pada periode 2019-2023. Penelitian selanjutnya disarankan guna

memperluas jangkauan sampel, yang mencakup sektor lain supaya hasil penelitian mempunyai jangkauan yang lebih luas. Selain itu, peneliti berikutnya disarankan untuk memperbarui data dari periode yang lebih baru.

2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan modal intelektual. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain di luar variabel tersebut yang berpotensi mempengaruhi *financial distress*. Variabel seperti makroekonomi dapat dipertimbangkan untuk memberikan hasil yang lebih mendalam.
3. Proksi dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini memiliki keterbatasan tertentu. Penelitian berikutnya disarankan untuk menggunakan proksi atau metode pengukuran yang berbeda pada variabel likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, modal intelektual maupun *financial distress*, sehingga dapat memberikan perbandingan hasil yang lebih beragam dan memperluas wawasan terkait *financial distress*.
4. Penelitian ini mengandung potensi *survivorship bias* yang bersumber dari kriteria pemilihan sampel yang mensyaratkan perusahaan terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2019-2023. Perusahaan sektor properti dan real estate yang telah di *delisting* akibat kebangkrutan atau kondisi *financial distress* yang parah tidak dapat diikutsertakan dalam analisis sehingga sampel secara tidak langsung hanya merepresentasikan

perusahaan yang selamat atau *survived firms*. Kondisi ini menyebabkan distribusi nilai *G-Score* dalam sampel cenderung condong ke arah *safe zone*, yang berimplikasi pada berkurangnya variasi data pada kondisi ekstrim *distress*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan pendekatan yang dapat mengakomodasi perusahaan *delisting*, dengan menggunakan *Hekckman selection model* atau dengan memperluas definisi sampel menggunakan data historis sebelum *delisting*.

