

PROFITABILITAS, KERAGAMAN GENDER, MANAGERIAL AGENCY COSTS, DAN KAPASITAS OPERASI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

¹ Fitry Kartika Sari, ² Rieska Maharani

^{1,2} Universitas Muhammadiyah Surabaya

¹ fitrykartikasari1@gmail.com, ² rieskamaharani@um-surabaya.ac.id

ABSTRACT

The existence of Covid-19 had also affected the decline in activities and income of various business sectors. If the decrease in income occurred continuously, it was feared that it can cause financial distress and even bankruptcy. The purpose of research determined the Effect of Profitability, Gender Diversity, Managerial Agency Costs, and Operating Capacity on Financial Distress in Infrastructure, Utilities, and Transportation Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. This study uses a quantitative approach. Data processing techniques using SPSS 16.0 for Windows were tested using multiple linear regression analysis method. The sampling technique used purposive sampling method in order to obtain a sample of 90 companies. The results show that partially (1) Profitability has a positive and significant effect on financial distress. (2) Gender Diversity had a positive and significant influence on financial distress. (3) Managerial agency costs had a positive and significant impact on financial distress. (4) Operating Capacity had a positive and significant impact on financial distress. While simultaneously Profitability, Gender Diversity, Managerial Agency Costs, and Operating Capacity had an influence on financial distress with an adjusted R square value of 34.2%.

Keywords: Profitability, Gender Diversity, Managerial Agency Costs, Operating Capacity, Financial Distress

ABSTRAK

Adanya Covid-19 turut mempengaruhi penurunan kegiatan dan pendapatan berbagai sektor bisnis. Jika penurunan pendapatan terjadi secara terus menerus dikhawatirkan akan menyebabkan *financial distress* bahkan kebangkrutan. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui Pengaruh Profitabilitas, *Gender Diversity*, Biaya Agensi Manajerial, dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pengolahan data menggunakan program SPSS 16.0 *for Windows* yang diuji dengan metode analisis regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 90 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial (1) Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. (2) *Gender Diversity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. (3) Biaya Agensi Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. (4) *Operating Capacity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara simultan Profitabilitas, *Gender Diversity*, Biaya Agensi Manajerial, dan *Operating Capacity* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai adjusted R square 34,2%.

Kata kunci: Profitabilitas, *Gender Diversity*, Biaya Agensi Manajerial, *Operating Capacity*, *Financial Distress*

Submitted: 3 Juni 2024

Revised: 8 Juni 2024

Accepted: 18 Juni 2024

Email korespondensi : fitrykartikasari1@gmail.com

PENDAHULUAN

Covid-19 merupakan masalah global yang dihadapi oleh seluruh penjuru dunia, tak terkecuali Indonesia. Hingga pertengahan tahun 2021 masih menjadi sebuah masalah, sehingga pemerintah menetapkan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) dengan dikeluarkannya Instruksi Menteri Dalam Negeri Nomor 30 Tahun 2021 tentang pemberlakuan PPKM di wilayah Jawa dan Bali untuk menekan jumlah kenaikan masyarakat yang terpapar Covid-19. Adanya PPKM ini turut mempengaruhi segala aktivitas masyarakat termasuk kegiatan bisnis. Hal inilah yang menyebabkan banyak pelaku bisnis mengalami kerugian dikarenakan terjadi penurunan penjualan. Berdasarkan Katadata (2020) bahwa terdapat 10 sektor yang terdampak Covid 19 dan sektor yang paling terdampak yaitu sektor transportasi dan pergudangan, hal ini disebabkan karena pembatasan mobilitas masyarakat sebagai upaya pencegahan meluasnya wabah Covid-19.

Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi merupakan usaha yang meliputi subsektor penyediaan energi, jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya, sarana transportasi dan telekomunikasi, serta bangunan infrastruktur dan jasa-jasa penunjang.

Fenomena pada sub sektor *construction non building* bahwa pada tahun 2020 PT BUKAKA mengalami penurunan penjualan sebesar 25%, sehingga laba bersih perseroan mengalami penurunan 12,37%, Suara.com (2020). Pada tahun 2019 PT Tower Bersama Infrastructure (TBIG) memiliki jumlah hutang jangka pendek Rp 4,51 Triliun, Kontan.co.id (2020). Pada tahun 2020 hutang jangka pendek perusahaan mengalami peningkatan menjadi 13,7 Triliun dan aset lancar lebih kecil dibanding dengan hutang lancar.

Pada sektor telekomunikasi yaitu menurut penuturan direktur utama PT XL AXIATA, meski terjadi peningkatan permintaan data, banyak pelanggan ritel dan korporasi yang menghentikan penggunaan layanan komunikasi karena penurunan daya beli. Hal tersebut disebabkan karena banyak masyarakat yang kehilangan pekerjaan membuat permintaan akan data juga berdampak, CNBC (2020).

Pada sektor transportasi, ketika pemberlakuan PPKM, kapasitas moda transportasi umum dibatasi hanya 50% dari jumlah kursi sehingga penumpang bisa tetap menjaga jarak dengan penumpang yang lain. Namun, disisi lain dengan adanya peraturan tersebut berdampak buruk pada keuangan perusahaan yang berada di sektor transportasi karena terjadi penurunan jumlah masyarakat yang menggunakan jasa dari perusahaan sektor

transportasi. Adapun data penurunan jumlah masyarakat yang menggunakan layanan berbagai moda transportasi sebagai berikut:

Tabel 1 Jumlah Pengguna Layanan Transportasi

Jenis Transportasi	2018	2019	2020	2021
Penumpang kereta api	422,2 Juta	426,8 Juta	186,1 Juta	149,7 Juta
Penumpang Pesawat (keberangkatan dalam negeri)	94,8 Juta	76,1 Juta	33,5 Juta	30,6 Juta
Penumpang Pesawat (Kedatangan dalam negeri)	101,2 Juta	80,1 Juta	35,1 Juta	33,9 Juta
Penumpang Pesawat (Keberangkatan luar negeri)	18,2 Juta	19 Juta	3,6 Juta	600 Ribu
Penumpang Pesawat (Kedatangan luar negeri)	17,6 Juta	18,4 Juta	3,5 Juta	700 Ribu
Penumpang Kapal (datang)	25,3 Juta	28,1 Juta	12,7 Juta	14,5 Juta
Penumpang Kapal (berangkat)	25,6 Juta	28,4 Juta	12,5 Juta	14,5 Juta

Sumber: bps.go.id

Berdasarkan tabel di atas bahwa pada tahun 2020 terjadi penurunan paling tajam pengguna layanan transportasi. Penurunan pengguna transportasi berimbas pada penurunan pendapatan perusahaan subsektor transportasi. Berdasarkan CNN (2020) pendapatan sektor transportasi menurun 25%-50%. Jika penurunan pendapatan terjadi secara terus menerus dikhawatirkan akan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian bahkan hingga bangkrut dan mengalami *delisting*. Berdasarkan IDX (2022) selama 2019-2021 terdapat 18 perusahaan yang mengalami *delisting*, salah satunya adalah PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk yang *delisting* pada 6 April 2020.

Delisting ialah dihapusnya suatu emiten di bursa saham oleh bursa efek Indonesia, sehingga suatu emiten tidak dapat lagi memperdagangkan saham di Bursa efek Indonesia. Salah satu penyebab perusahaan mengalami *delisting* yaitu karena perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban sebagai perusahaan tercatat dan merugikan investor atau bangkrut. Sebelum suatu perusahaan berada pada tahap bangkrut, perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau biasa dikenal dengan *financial distress*.

Financial distress merupakan tahap kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba (dan bahkan laba negatif). *Financial distress* biasanya dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sifatnya jangka pendek.

Dalam memprediksi kebangkrutan terdapat variabel yang digunakan sebagai prediktor, diantaranya yaitu rasio-rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas. Variabel ekonomi makro yang meliputi tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi. *Corporate Governance* yang meliputi

ukuran komisaris, keberagaman gender, jumlah dewan direksi. Serta variabel khusus lainnya yang meliputi ukuran perusahaan, umur perusahaan, pangsa pasar. Pada penelitian ini, penulis menggunakan prediktor rasio keuangan dan *Corporate Governane*. Variabel yang penulis gunakan adalah profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity*. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada model analisis, dan tahun penelitian.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas kinerja manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Pada penelitian ini indikator rasio profitabilitas yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah ROA (*Return On Asset*). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam keseluruhan aset. Penelitian terkait pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya namun terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan (Cahyani, 2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki *return on asset* tinggi cenderung untuk meningkatkan hutangnya sehingga rangking kredit meningkat, potensi mengalami *financial distress* semakin besar. Sedangkan penelitian yang dilakukan Rahma (2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan agar terhindar dari *financial distress*.

Diversitas gender direksi merupakan persebaran antara perempuan dan laki-laki yang menempati posisi anggota dewan direksi. Di Indonesia perempuan di jajaran komisaris dan direksi masih rendah yaitu dibawah 50%, liputan6 (2021). Hal ini didukung dengan data bps.go.id yang menunjukkan bahwa persentase perempuan pada manajemen puncak di Indonesia hanya sekitar 30%.

Tabel 2 Proporsi Perempuan yang Berada di Posisi Manajerial

Negara	Proporsi Perempuan yang Berada di Posisi Manajerial				
	2018	2019	2020	2021	2022
Indonesia	28.75	30.37	33.08	32.50	32,26

Sumber: bps.go.id

Penelitian terkait pengaruh *gender diversity* terhadap *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya namun terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan Rodiah & Kristanti (2021) menunjukkan hasil bahwa *gender diversity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini karena sikap wanita yang tindakannya detail saat memutuskan suatu keputusan sehingga akan menghabiskan waktu yang lebih lama dibandingkan dengan direksi pria yang kurang detail dan lebih berani dalam mengambil resiko tinggi sehingga keberadaan wanita dalam jajaran direksi akan mengakibatkan hilangnya *opportunity* yang tidak datang setiap waktu sehingga perusahaan akan sulit untuk mengembangkan bisnis dan apabila kondisi ini terus terjadi akan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Samudra (2021) menunjukkan hasil bahwa *gender diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* karena semakin tinggi keberagaman gender direksi dalam sebuah perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan wanita memiliki pola pikir yang berbeda dibanding dengan pria sehingga apabila digabungkan maka dapat memberikan sinergi yang lebih baik dalam proses pengambilan keputusan.

Biaya agensi manajerial (*agency cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memonitor perilaku agen, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen, dimana biaya ini terdiri dari *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*. Penelitian terkait pengaruh biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya namun terdapat perbedaan hasil. Penelitian Rimawati & Darsono (2017) menunjukkan hasil bahwa biaya agensi memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Biaya agensi manajerial timbul karena pembagian tugas antara prinsipal dan agen yang menjalankan tugasnya dan berperilaku seolah-olah memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Oleh karena itu, timbulah tindakan dari agen yang memanfaatkan biaya keagenan untuk memuaskan kepentingan pribadinya. Sedangkan penelitian yang dilakukan Burhan & Khairunnisa (2021) menunjukkan hasil bahwa biaya agensi manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Operating capacity adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya. Dalam penelitian ini *operating capacity* diukur dengan

total asset turnover. Rasio perputaran total aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya secara lebih efisien untuk menghasilkan penjualan. Penelitian terkait pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya namun terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan (Miswaty, 2023) menunjukkan hasil bahwa *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan memiliki nilai *operating capacity* yang tinggi akan menyebabkan potensi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi atau menggunakan hak kendali untuk memaksimalkan kesejahteraan diri sendiri atau kelompok tertentu dengan cara mendistribusikan kekayaan dari pihak semakin besar dan akan menyebabkan *financial distress* meningkat. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sutra & Mais (2019) menunjukkan hasil bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Karena semakin efektif perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Alasan peneliti memilih objek penelitian perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi pada penelitian ini karena sektor ini memiliki peran dalam mempercepat pembangunan nasional yaitu sebagai penunjang kegiatan sektor-sektor lain, baik terkait dengan kegiatan produksi, mobilisasi, dan juga distribusi. Selain itu juga, mengingat jumlah penduduk Indonesia yang terus mengalami peningkatan setiap tahunnya dan kini mencapai 275 juta jiwa (bps.go.id), maka tidak menutup kemungkinan sektor ini akan selalu dibutuhkan dalam menunjang aktivitas.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan teori yang dicetuskan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan tentang pola hubungan antara prinsipal dan agen. Salah satu tujuan utama perusahaan ialah memaksimalkan nilai pemegang saham. Tujuan ini dapat dicapai jika tanggung jawab pengelolaan perusahaan dialihkan kepada para profesional. Para profesional ini disebut manajer atau agen, Albanjari (2023, p. 79). Agen (*manajer*) merupakan pihak yang diberikan wewenang dalam mengelola perusahaan, sedangkan prinsipal merupakan pihak yang memberikan wewenang dalam mengelola perusahaan, R. C. Sari (2022). Adanya pemisahan antara pemegang saham (prinsipal) dan pengelola (agen), memunculkan perbedaan kepentingan. Konflik ini terjadi

karena adanya *asymmetric information* (kesenjangan informasi). Kesenjangan informasi terjadi karena agen mempunyai lebih banyak informasi dibanding dengan prinsipal.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan alasan perusahaan memiliki dorongan memberikan informasi kepada pihak eksternal. Hal ini karena adanya masalah kesenjangan informasi dan menghindari penilaian yang negatif. Dimana pihak internal memiliki informasi yang lebih banyak jika dibandingkan dengan pihak eksternal, sehingga pihak eksternal memiliki pandangan yang sama terhadap nilai semua perusahaan. Hal tersebut akan menimbulkan *opportunity loss* atau *opportunity gain*. Teori sinyal menjelaskan bagaimana kesenjangan informasi dapat dikurangi dengan memberikan signal informasi kepada pihak yang membutuhkan. Sinyal tersebut dapat diberikan dengan menjelaskan hal apa saja yang telah dilakukan manajemen dalam merealisasikan keinginan pihak eksternal (prinsipal) dengan mempublikasikan informasi melalui pengungkapan laporan keuangan dan laporan keuangan non tahunan sehingga dapat memberikan gambaran kepada pihak eksternal tentang kualitas perusahaan yang sebenarnya dan memberikan gambaran prospek perusahaan di masa yang akan datang, Hasiara (2015, pp. 22-24)

Teori *Stewardship*

Teori *stewardship* merupakan teori yang dicetuskan oleh Donaldson dan Davis pada tahun 1989 dan 1991. Teori ini menggambarkan bahwa manajer tidak memiliki motivasi untuk mengutamakan kepentingan pribadinya, tetapi memiliki motivasi untuk mengutamakan kepentingan bersama (kepentingan organisasi). Asumsi penting dari teori ini adalah tidak berarti *steward* tidak mempunyai kebutuhan hidup, Nasution et al (2022, p. 11). Hal ini disebabkan karena dalam teori *stewardship* lebih mengutamakan perilaku kooperatif dan menjunjung tinggi nilai kebersamaan, Siregar (2022, p. 74).

Teori *stewardship* dibangun atas asumsi bahwa pada hakekatnya sifat manusia dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas, dan kejujuran terhadap pihak lain, (Nasution et al (2022, p. 12).

Financial distress

Menurut Abidin (2022, p. 61) *financial distress* merupakan suatu tahap ketika keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum suatu perusahaan bangkrut sehingga perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban perusahaan yang diawali dari

kesulitan ringan hingga serius, dimana aset yang dimiliki lebih kecil dibanding dengan hutang. Sedangkan menurut Kristanti (2019, p. 12) *financial distress* merupakan tahap kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba (dan bahkan laba negatif).

Profitabilitas

Menurut Hery (2017a, p. 192) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sebaik mana efektivitas kinerja manajemen perusahaan bekerja menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Sedangkan menurut Darmawan (2021, p. 37) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan antara pendapatan perusahaan dengan aset yang dimiliki, ekuitas, serta penjualan.

Gender Diversity

Menurut Febrian (2023, p. 52) merupakan persebaran antara perempuan dan laki-laki yang menempati posisi anggota dewan direksi. Sedangkan menurut Kristanti (2019, p. 24) diversitas dalam dewan direksi menunjukkan keragaman *gender* dalam dewan direksi. Kehadiran wanita dalam direksi mencerminkan keberagaman dalam direksi. Semakin beragam direksi maka akan semakin dinamis dalam proses pengambilan keputusan sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan

Biaya Agensi Manajerial

Menurut Albanjari (2023, p. 82) biaya agensi manajerial (*agensi cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memonitor perilaku agen, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen, dimana biaya ini terdiri dari *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*.

Operating Capacity

Menurut Kasmir (2019, p. 174) rasio aktivitas ialah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya. Sedangkan menurut Darmawan (2021, p. 33) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perusahaan mengubah berbagai akun seperti persediaan, piutang, aset tetap, dan hutang lancar menjadi penjualan atau uang tunai.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Mengacu pada *signalling theory* bahwa perusahaan memberikan sinyal yang positif kepada pihak eksternal jika nilai ROA yang semakin meningkat, karena perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aktiva yang dimiliki dengan efektif. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian Rahma (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh dengan arah negatif terhadap *financial distress*. Atas dasar itu, maka berikut ini hipotesis yang diajukan:

H₁: Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Gender Diversity* Terhadap *Financial distress*

Mengacu pada *signalling theory* kinerja perusahaan yang meningkat merupakan sinyal positif yang diberikan pihak internal kepada pihak eksternal. Semakin beragam direksi maka akan semakin dinamis dalam proses pengambilan keputusan sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan, Kristanti (2019, p. 24). Adanya wanita dalam manajemen senior akan memberikan aspirasi yang beraneka ragam dan lebih bervariasi untuk kemajuan suatu perusahaan, Febrian (2023, p. 52). Semakin tinggi keberagaman gender direksi dalam sebuah perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian Samudra (2021) menunjukkan bahwa *gender diversity* memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap *financial distress*. Atas dasar itu, maka berikut ini hipotesis yang diajukan :

H₂: Diduga *gender diversity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial distress*

Mengacu pada teori agensi bahwa adanya perbedaan kepentingan dapat menimbulkan konflik agensi serta manajer yang merupakan manusia kemungkinan memiliki naluri untuk bertindak *opotunistic* atau mengutamakan kepentingan pribadi, H. A. L. & A. Sopanah (2023, p. 19). Oleh karena itu perlu adanya pengawasan untuk mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut, sehingga pengawasan tersebut menimbulkan biaya agensi, Albanjari (2023, p. 82). Semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya *financial*

distress. Biaya agensi yang dikeluarkan akan berpengaruh pada menurunnya laba yang dihasilkan dan berakibat pada penurunan kinerja (Gunawan, 2021, p. 53). Penelitian Rimawati & Darsono (2017) menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap *financial distress*. Atas dasar itu, maka berikut ini hipotesis yang diajukan:

H₃: Diduga biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial distress*

Semakin tinggi rasio ini berputar maka semakin baik karena aktiva yang dimiliki telah dimanfaatkan secara maksimal untuk berkontribusi menciptakan penjualan, Kasmir (2019, p. 187). Mengacu pada *signalling theory*, tingginya nilai *operating capacity* merupakan sinyal positif yang diberikan pihak internal kepada pihak eksternal. Semakin efektif perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sutra & Mais (2019) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh dengan arah negatif terhadap *financial distress*.

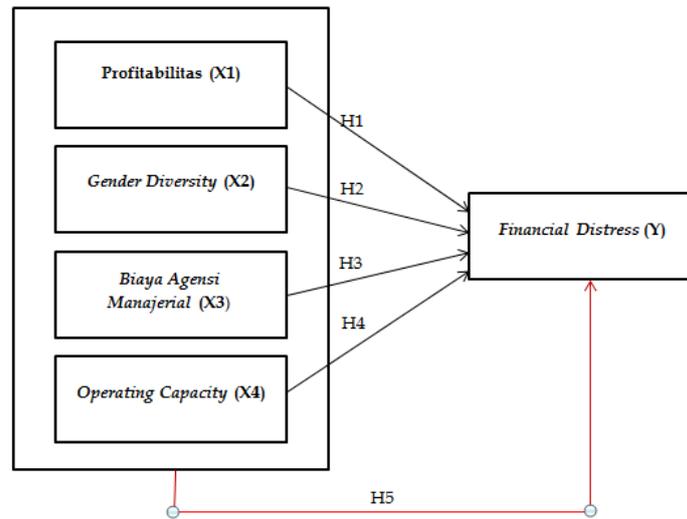
H₄: Diduga *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas, *Gender Diversity*, Biaya Agensi Manajerial, dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*

Keempat faktor diatas diyakini memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sehingga akan diuji secara bersama pengaruhnya terhadap *financial distress*. Atas dasar itu, maka berikut ini hipotesis yang diajukan:

H₅: Diduga profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Sampel

Total populasi penelitian ini meliputi 70 perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *non probability sampling* dengan jenis *purposive sampling*. Sehingga diperoleh sampel sebanyak 90. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel 3 Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2018-2022.	70
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022	(1)
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan menggunakan satuan mata uang rupiah	(23)
Perusahaan yang tidak mengalami laba periode 2018-2022	(28)
Jumlah sampel penelitian	18
Periode Pengamatan (2018-2022)	5
Jumlah data penelitian (x 5 tahun)	90

Sumber: data diolah peneliti

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 yang dapat diakses melalui situs website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan.

Teknis Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* maka dalam menganalisis data pada penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda yang meliputi: uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji t, uji f, uji koefisien determinasi dengan program SPSS 16 (*Statistical Package for the Social Science*). Rumus persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	=	Koefisien <i>Financial distress</i>
α	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien regresi variabel X
X_1	=	Variabel Profitabilitas
X_2	=	Variabel <i>gender diversity</i>
X_3	=	Variabel biaya agensi manajerial
X_4	=	Variabel <i>operating capacity</i>
e	=	Standart error

Tabel 4 Pengukuran Variabel Penelitian

No	Variabel	Rumus
1.	Profitabilitas	Laba Bersih / Total Aset
2.	<i>Gender Diversity</i>	Jumlah Direksi Perempuan / Jumlah Total Dewan Direksi
3.	Biaya Agensi Manajerial	<i>Administrative Expense</i> / <i>Sales</i>
4.	<i>Operating Capacity</i>	Penjualan / Total Aktiva
5.	<i>Financial Distress</i>	$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$

Sumber: Berbagai Literatur

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

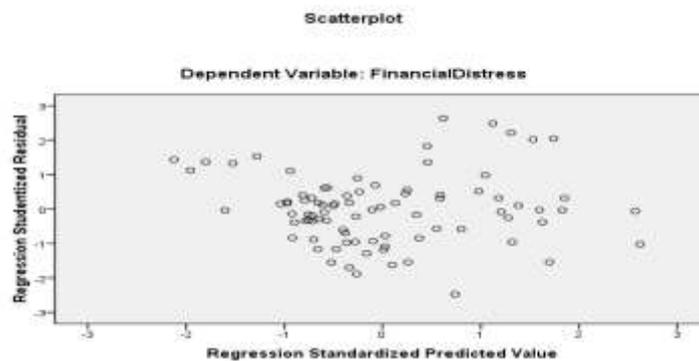
		Unstandardized Residual
N		86
Normal Parameters ^a	Mean	14.8499857
	Std. Deviation	29.71971413
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z		.906
Asymp. Sig. (2-tailed)		.385

a. Test distribution is Normal.

Gambar 2 Uji Normalitas Setelah Outlier Data
 Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Uji normalitas atau uji distribusi merupakan uji yang digunakan untuk mengukur apakah data berdistribusi normal atau tidak, Ghozali (2018, p. 161). Berdasarkan tabel di atas menunjukkan data berdistribusi normal karena nilai signifikansi (Asymp Sig 2-Tailed) $0,385 > 0,05$.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3 Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Menurut Ghozali (2018, p. 137) uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamat ke pengamat yang lain. Berdasarkan gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar

tidak berpola, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

**Tabel 2 Uji Multikolinieritas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.345	.486		-2.770	.007		
Profitabilitas	10.879	3.769	.284	2.887	.005	.800	1.249
GenDiv	2.963	.741	.362	4.002	.000	.945	1.058
Biaya Agensi	14.602	2.996	.464	4.874	.000	.854	1.171
Operating Capacity	1.395	.469	.287	2.976	.004	.830	1.205

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Ghozali (2018, p. 108) uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen pada model regresi. Berdasarkan tabel di atas nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak ada yang lebih dari 10. Dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

**Tabel 3 Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.373	.342	1.35200	2.382

a. Predictors: (Constant), Operating Capacity, GenDiv, Biaya Agensi, Profitabilitas

b. Dependent Variable: FinancialDistress

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Menurut Ghozali (2018, pp. 111–112) uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Berdasarkan tabel di atas nilai Durbin Watson sebesar 2,382 sehingga dalam model regresi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Hal ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut: K (Jumlah Variabel Independen)= 4, dan N (Sampel)= 86. Berdasarkan Tabel DW nilai d_L diperoleh 1,5536 dan nilai d_U 1,7478 dan taraf signifikansi yang digunakan (α) adalah 5% . Maka, $1,7478 < 2,382 < 2,4464$ ($d_U < d < 4-d_L$).

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4 Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.345	.486		-2.770	.007
Profitabilitas	10.879	3.769	.284	2.887	.005
GenDiv	2.963	.741	.362	4.002	.000
Biaya Agensi	14.602	2.996	.464	4.874	.000
Operating Capacity	1.395	.469	.287	2.976	.004

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Berdasarkan tabel diatas, persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -1.345 + 10.879X_1 + 2.963X_2 + 14.602X_3 + 1.395X_4$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (α)

Besarnya nilai konstanta adalah -1.345 artinya jika variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* dalam keadaan tetap maka *financial distress* -1.345.

b. Koefisien Regresi Profitabilitas (β_1)

Besarnya nilai koefisien adalah 10.879 artinya menunjukkan hubungan ke arah positif. Hal tersebut diasumsikan apabila profitabilitas naik 1 satuan maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 10.879 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

c. Koefisien Regresi *Gender Diversity* (β_2)

Besarnya nilai koefisien 2.963 adalah artinya menunjukkan hubungan ke arah positif. Hal tersebut diasumsikan apabila *gender diversity* naik 1 satuan maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 2.963 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

d. Koefisien Regresi Biaya Agensi Manajerial (β_3)

Besarnya nilai koefisien adalah 14.602 artinya menunjukkan hubungan ke arah positif. Hal tersebut diasumsikan apabila Biaya Agensi Manajerial naik 1 satuan maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 14.602 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

e. Koefisien Regresi *Operating Capacity* (β_4)

Besarnya nilai koefisien adalah 1.395 artinya menunjukkan hubungan ke arah positif. Hal tersebut diasumsikan apabila *Operating Capacity* naik 1 satuan maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 1.395 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Tabel 5 Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-1.345	.486		-2.770	.007
Profitabilitas	10.879	3.769	.284	2.887	.005
GenDiv	2.963	.741	.362	4.002	.000
Biaya Agensi	14.602	2.996	.464	4.874	.000
Operating Capacity	1.395	.469	.287	2.976	.004

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* terhadap variabel dependen *financial distress* secara individual. Berdasarkan tabel di atas nilai nilai signifikansi variabel profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* < 0,05. Artinya seluruh variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji F

Tabel 6 Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	51.856	4	12.964	6.883	.000 ^a
	Residual	143.141	76	1.883		
	Total	194.997	80			

a. Predictors: (Constant), Operating Capacity, Gender Diversity, Biaya Agensi Manajerial, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Menurut Ghozali (2018, p. 98) uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan atau bersama-sama variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan uji F = 0,000 < 0,05 artinya terdapat pengaruh variabel profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* terhadap variabel *financial distress* secara simultan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.373	.342	1.35200	2.382

a. Predictors: (Constant), Operating Capacity, GenDiv, Biaya Agensi, Profitabilitas

b. Dependent Variable: FinancialDistress

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16.0 for Windows

Menurut Ghozali (2018, p. 97) uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase total variasi dalam variabel terikat yang diterangkan oleh variabel bebas. Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai Adjusted R Square sebesar 34,2%. Artinya pengaruh variabel profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* terhadap variabel *financial distress* cukup rendah sebesar 34,2%. Sedangkan sisanya (100% - 34,2% = 65,8%) dipengaruhi oleh faktor lain.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan nilai koefisien 10.879 dan signifikansi 0.05 . Artinya semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Mengacu pada teori *agency* bahwa agen (manajer) merupakan pihak yang diberikan wewenang dalam mengelola perusahaan (R. C. Sari, 2022, p. 24), maka *agen* perlu hati-hati dalam mengelola perusahaan. Karena meningkat dan menurunnya pendapatan tergantung pada agen. Apabila pendapatan meningkat maka akan berdampak pada laba yang akan diperoleh semakin meningkat pula, artinya manajemen mampu mengelola aktiva dengan baik tentu hal ini akan menyebabkan perusahaan terhindar dari *financial disress* (P. D. I. & E. A. Sari, 2022). Hasil penelitian ini mendukung atau searah dengan hasil penelitian Cahyani (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena laba yang besar tidak menjamin kesehatan keuangan perusahaan baik. Laba usaha tidak selalu diterima dalam bentuk tunai, akan tetapi dalam bentuk pengakuan (laba) Malik (2013, p. 213). Sehingga perusahaan akan meningkatkan hutangnya. Profitabilitas yang tinggi merupakan acuan kreditur dalam pemberian kredit, Toni (2021, p. 24). Apabila nilai kredit terlalu besar seringkali terjadi penunggakan pembayaran dan tidak sanggup melunasi, Anita (2022, pp. 160–162). Sehingga akan meningkatkan potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

Gender Diversity* Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Financial Distress

Gender Diversity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan nilai koefisien 2.963 dan signifikansi 0.00 . Artinya dengan semakin beragam jajaran direksi maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Mengacu pada teori *agency* bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan (prinsipal) dan pengelolaan (agen), memunculkan perbedaan kepentingan. Prinsipal (pemegang saham) dalam melakukan investasi memilih resiko tinggi untuk memperoleh return tinggi. Sedangkan agen (manajer) dalam melakukan investasi memilih resiko yang rendah karena untuk mempertahankan posisinya (Albanjari, 2023, p. 80). Dewan direksi yang beragam dengan sifat dan sudut pandang yang berbeda dapat membantu dalam merumuskan strategi yang berkelanjutan, pemecahan masalah secara kreatif, dan meningkatkan produktivitas (Mishra, 2013, p. 37). Karena sifat wanita yang detail dalam bekerja, kehati-hatian dalam mengambil keputusan akan mampu membawa perusahaan meningkatkan kinerja dan terhindar dari *financial distress* (Rodiah & Kristanti, 2021). Hasil penelitian ini mendukung atau searah dengan hasil penelitian Rodiah & Kristanti (2021) yang menjelaskan *gender diversity* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam mengambil keputusan, wanita yang cenderung lebih lambat dan banyak pertimbangan atau berpikir secara detail sebelum mengambil keputusan, Thian (2021, p. 103). Sehingga apabila hal tersebut sering terjadi akan melewatkan kesempatan atau *opportunity* yang tidak datang setiap waktu sehingga akan memperbesar potensi *financial distress*.

Biaya Agensi Manajerial Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Financial Distress*

Biaya Agensi Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan nilai koefisien 14.602 dan signifikansi 0.00 . Artinya semakin besar biaya agensi manajerial maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini searah atau mendukung hasil penelitian (Rimawati & Darsono (2017) yang menyatakan biaya agensi manajerial memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini karena biaya agensi yang dikeluarkan secara berlebihan akan berpengaruh pada menurunnya laba yang dihasilkan dan berakibat pada penurunan kinerja (Gunawan, 2021, p. 53). Karena agen berperilaku seolah-olah sedang memaksimalkan kesejahteraan prinsipal sehingga memanfaatkan biaya agensi manajerial untuk memenuhi kepentingannya sendiri. Misalnya agen memanfaatkan fasilitas perusahaan (mobil dinas

perusahaan) untuk kepentingan pribadinya. Mengacu pada teori lainnya, teori stewardship dimana teori ini lebih mengutamakan perilaku kooperatif dan menjunjung tinggi nilai kebersamaan. Biaya administrasi dan umum merupakan biaya yang salah satunya mencakup beban pajak. Pajak yang dibayarkan merupakan salah satu bentuk tindakan kooperatif perusahaan. Manfaat bagi (internal) atau perusahaan atas pajak yang dibayarkan ialah perusahaan akan terhindar dari denda serta menunjukkan kredibilitas perusahaan. Sedangkan manfaat bagi eksternal (pemerintah atau negara) akan mendapat pemasukan yang akan digunakan untuk kepentingan masyarakat bersama. Semakin besar beban pajak yang dibayar maka semakin besar biaya administrasi dan umum yang dikeluarkan, sehingga akan berdampak pada berkurangnya laba yang diperoleh. Sehingga semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Operating Capacity* Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Financial Distress

Operating Capacity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan nilai koefisien 1.395 dan signifikansi 0.04 . Artinya semakin besar *operating capacity* (TATO) maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Mengacu pada teori *agency* bahwa *Agen (manajer)* merupakan pihak yang diberikan wewenang dalam mengelola perusahaan (R. C. Sari, 2022, p. 74), sehingga agen harus bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Apabila *agen* mampu mengelola aktiva yang dimiliki secara efisien maka hal tersebut akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*, begitu pula sebaliknya (S. N. U. F. S. N. Khasanah, 2021). Hasil penelitian ini mendukung atau searah dengan hasil penelitian Miswaty (2023) yang menyatakan *operating capacity* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi nilai *operating capacity* (TATO) artinya semakin efektif perusahaan memperoleh penjualan dari penggunaan aset. Tingginya penjualan akan diikuti dengan meningkatnya piutang, Mulia (2014, p. 218). Piutang yang meningkat tersebut memiliki kemungkinan tidak dapat ditagih, jika hal tersebut sering terjadi maka akan menurunkan kinerja perusahaan, Hendrayanti (2022, p. 202). Sehingga semakin besar potensi *Financial distress* terjadi .

Profitabilitas, Gender Diversity, Biaya Agensi Manajerial, dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress.

Laba yang besar tidak menjamin kesehatan keuangan perusahaan baik. Hal tersebut karena laba usaha tidak selalu diterima dalam bentuk tunai, Malik (2013, p. 213). Sehingga perusahaan meningkatkan hutangnya. Apabila nilai kredit terlalu besar seringkali terjadi penunggakan pembayaran dan tidak sanggup melunasi, Anita (2022, pp. 160–162). Sehingga akan meningkatkan potensi perusahaan mengalami financial distress.

Wanita yang cenderung lebih lambat dan banyak pertimbangan atau berpikir secara detail sebelum membuat keputusan, Thian (2021, p. 103). Sehingga apabila hal tersebut akan melewatkan kesempatan atau opportunity yang tidak datang setiap waktu sehingga apabila kondisi ini terus terjadi akan memperbesar potensi financial distress.

Biaya agensi manajerial yang dikeularkan akan berpengaruh pada berkurangnya laba yang dihasilkan dan berakibat pada penurunan kinerja (Gunawan, 2021, p. 53). Sehingga semakin besar biaya agensi manajerial maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.

Semakin tinggi nilai *operating capacity* artinya semakin efektif perusahaan memperoleh penjualan dari penggunaan aset. Tingginya penjualan akan diikuti dengan meningkatnya piutang. Piutang tersebut memiliki kemungkinan tidak dapat ditagih, Hendrayanti (2022, p. 202), jika hal tersebut sering terjadi maka akan mengakibatkan semakin besar potensi *financial distress*.

KESIMPULAN

Secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Gender Diversity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Biaya Agensi Manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Operating Capacity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan Profitabilitas, *Gender Diversity*, Biaya Agensi Manajerial, dan *Operating Capacity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Saran

Beberapa saran yang peneliti dapat sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah bagi manajemen perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi

disarankan agar berhati-hati dan bijak dalam mengambil setiap keputusan karena semakin meningkat profitabilitas, biaya agensi manajerial, dan operating capacity serta direksi yang beragam tidak menjamin perusahaan terhindar dari *financial distress* atau dengan kata lain variabel tersebut diatas dapat meningkatkan terjadinya *financial distress*.

Peneliti selanjutnya untuk memperluas populasi penelitian yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak agar data yang dihasilkan lebih akurat dan representatif, serta dapat menambah variabel lain yang memiliki pengaruh kuat seperti *leverage*.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan yang peneliti alami yaitu data perusahaan yang peneliti bisa dapatkan hanya sampai 5 tahun pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z. (2022). *Manajemen Keuangan Lanjutan* (M. Nasrudin (Ed.)). PT Nasya Expanding Management.
- Albanjari, F. R. (2023). *Teori Keorganisasian* (H. F. Ningrum (Ed.)). CV. Media Sains Indonesia.
- Anita, S. Y. et. a. (2022). *Manajemen Keuangan Lanjutan* (A. Jibril (Ed.); 1st ed.). PT Nasya Expanding Management.
- Burhan, Y. I., & Khairunnisa. (2021). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Dan Manajerial Agency Cost Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Keluarga Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *E-Proceeding of Management*, 8(1), 7.
- Cahyani, D. M. (2016). Peranan Good Corporate Governance Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 144-155.
- CNBC. (2020). *Indusri Telekomunikasi Juga Terdampak Covid-19, Ini Faktanya*.
- CNN. (2020). *Pendapatan Sektor Transportasi Anjlok 50 Persen karena Corona*.
<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200413074954-92-492895/pendapatan-sektor-transportasi-anjlok-50-persen-karena-corona>
- Darmawan. (2021). *Konsep Dasar Keuangan Perusahaan*. UNY Press.
- Evanirosa. (2022). *Metode Penelitian Kepustakaan (Library Research)* (Z. Na'im (Ed.)). Media Sains Indonesia.
- Febrian, W. D. (2023). *Keorganisasian* (A. Yanto (Ed.)). PT Global Eksekutif Teknologi.
- Gherghina, S. C. (Ed.). (2021). *Corporate Finance*. MDPI AG.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Gunawan, R. M. B. (2021). *GRC (Good Governance, Risk Management, And Compliance)*. PT Rajagrafindo Persada.
- Harnoviansah; Lawe Anasta; & Ana Sopanah. (2023). *Teori Akuntansi Konsep dan Praktis* (1st ed.). Scopindo Media Pustaka.
- Hasiara, L. O. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Hasil Penelitian* (M. F. Rohman (Ed.)). Tunggal Mandiri.
- Hendrayanti, S. F. P. E. (2022). *Konsep Dasar Manajemen Keuangan*. PT Nasya Expanding Management.

- Hery. (2017a). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Gramedia.
- Hery. (2017b). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT Gramedia.
- IDX. (2022). *13 Emiten Henggang, Berikut Kilas Balik Delisting periode 2019 - 2021*.
<https://www.idxchannel.com/market-news/13-emiten-henggang-berikut-kilas-balik-delisting-periode-2019-2021>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Revisi)*. PT Rajagrafindo Persada.
- Katadata. (2020). *10 Sektor Usaha Paling Terimbas Covid-19 (2020)*.
<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/02/08/10-lapangan-usaha-paling-terimbas-covid-19-2020>
- Kontan.co.id. (2020). *Sejumlah emiten ini punya utang jatuh tempo, simak rekomendasi analisis*.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori Dan Perkembangannya Dalam konteks indonesia*.
Inteligensia Media (Intrans Publishing Group).
- liputan6. (2021). *OJK: Kontribusi Perempuan di Jajaran komisaris dan Direksi Masih di Bawah 50 Persen*.
https://www.liputan6.com/saham/read/4830304/ojk-kontribusi-perempuan-di-jajaran-komisaris-dan-direksi-masih-di-bawah-50-persen#amp_tf=Dari%251%24s&aoh=16804545249676&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&_hare=https%3A%2F%2Fwww.liputan6.com%2Fsaham%2Fread%2F4830304%2Fojk-kontribusi-perempuan-di-jajaran-komisaris-dan-direksi-masih-di-bawah-50-persen
- Lukman, M. (2018). *Keuangan Korporat Teori dan Praktik di Indonesia* (R. A. Kusumaningtyas (Ed.)). Bumi Aksara.
- Malik, A. (2013). *Pengantar Bisnis Jasa Pelaksana Konstruksi* (Oktaviani HS (Ed.)). Penerbit Andi.
- Marr, B. (2023). *Future Skills 20 Keterampilan dan Kompetensi yang Dibutuhkan Semua Orang Untuk Sukses di Dunia Digital*. PT Elex Media Komputindo.
- Miswaty, D. N. (2023). Pengaruh Operating Capacity , Sales Growth , Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 9(2), 583-594.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17358/jabm.9.583>
- Mulia, E. (2014). *Cost Reduction Strategies-Mengoptimalkan Efisiensi dan Efektivitas Biaya Jangka Panjang Perusahaan*. PT Elex Media Komputindo.
- Nasution et al. (2022). *Monograf Peningkatan Manajemen Sektor Publik untuk Kesejahteraan Masyarakat Desa di Kabupaten Deli Serdang Melalui Pengukuran Efektivitas Pengelolaan*

Barang Milik Daerah pada Dinas Perumahan dan Kawasan Pemukiman Kabupaten Deli Srdang. Uwais Inspirasi Indonesia.

Novia Pertiwi, R., Hartono, A., & Ulfah, I. F. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Cosmetics and Household. *Jurnal Ekonomi Syariah Darussalam*, 3(I), 2745–8407.

Pratama, A. (2021). *Pengantar Pelaporan Korporat Kontemporer*. Prenada Media.

Purnomo, R. A. (2016). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS* (P. C. Ambarwati (Ed.); 1st ed.). CV. Wade Group.

Rahayu, S. M. W. R. & T. M. widodo. (2018). *Analisis Pengaruh Gender Direksi Dan Komisaris, Manajemen Laba, Serta Kinerja Perusahaan Terhadap Kompensasi Manajemen Puncak Di ASEAN* (1st ed.). Deepublish.

Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(3), 253. <https://doi.org/10.32493/jabi.v3i3.y2020.p253-266>

Raihan. (2017). Metodologi Penelitian. In *Universitas Islam Jakarta*. Universitas Islam Jakarta.

Ridzal, N. A. (2022). *Good Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan yang Baik)* (Y. Welly (Ed.)). CV. Media Sains Indonesia.

Rimawati, I., & Darsono. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial dan Leverage terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

Rodiah, S. R. &, & Kristanti, F. T. (2021). Analisis Gender Diversity, Corporate Governance Dan Leverage Dalam Memprediksikan Kondisi Financial Distress Pada Family Business. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(11), 1015–1026. <https://doi.org/https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/index>

Sampe, F. ; et all. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan* (S. S. W. Wulandari (Ed.)). PT Sada Kurnia Pustaka.

Samudra, G. D. (2021). Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 52–60. <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i2.226>

Sari, R. C. (2022). *Etika Bisnis di Era Teknologi Digital* (C. Mitak (Ed.); 1st ed.). CV Andi Offset.

Siregar, B. A. (2022). *Kepemimpinan & Budaya Organisasi*. CV Azka Pustaka.

Siyoto, S. & M. A. S. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian* (Ayup (Ed.); 1st ed.). Literasi Media

publishing.

Suara.com. (2020). *Akibat Covid-19, Bukaka Proyeksikan Penjualan Turun 25 Persen pada 2020*.

Sudarno et al. (2022). *Teori Penelitian Keuangan (1st ed.)*. CV Literasi Nusantara Abadi.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta.

Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 35-72.

Thian, A. (2021). *Perilaku Organisasi*. CV Andi Offset.

Toni, N. noviyanti S. K. (2021). *Praktik Perataan Laba (Income Smoothing) Perusahaan : Strategi Peningkatan Profitabilitas, Financial Leverage, Dan Kebijakan Deviden Bagi Perusahaan (Abdul (Ed.))*. CV Adanu Abimata.

Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Jakad Media Publishing.

www.idx.co.id

www.bps.go.id