

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. 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. Prinsipal (pemegang saham) dalam melakukan investasi memilih resiko tinggi agar memperoleh *return* tinggi. Sedangkan agen (manajer) dalam melakukan investasi memilih resiko yang rendah karena untuk mempertahankan posisinya, Albanjari (2023, p. 80). Adanya perbedaan kepentingan ini dapat menimbulkan konflik agensi. Konflik ini terjadi karena adanya *asymmetric information* (kesenjangan informasi). Kesenjangan informasi terjadi karena agen mempunyai lebih banyak informasi dibanding dengan

prinsipal. Kesenjangan informasi akan menimbulkan dua permasalahan, yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*. *Moral hazard* merupakan masalah yang muncul ketika agen tidak melaksanakan apa yang telah disepakati bersama sebelumnya dalam kontrak kerja. *Adverse selection* merupakan masalah yang muncul ketika *prinsipal* tidak dapat mengetahui apakah keputusan yang diambil *agen* sudah tepat atau terjadi kelalaian dalam melaksanakan tugas, Sudarno et al (2022, p. 11). Menurut H. A. L. & A. Sopanah (2023, p. 19) dalam teori agensi terdapat tiga asumsi dasar sifat manusia: (1) pada umumnya manusia lebih mementingkan diri sendiri (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (3) manusia selalu menghindari resiko. Berdasarkan hal tersebut, manajer yang merupakan manusia kemungkinan memiliki naluri untuk bertindak *oportunistik* (mengutamakan kepentingan pribadi). Oleh karena itu perlu adanya pengawasan untuk mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut, sehingga pengawasan tersebut menimbulkan biaya agensi atau *agency cost*, Albanjari (2023, p. 82).

Menurut Hasiara (2015, p. 21) biaya tersebut meliputi biaya pengamatan (*monitoring cost*), biaya pengikatan (*bonding cost*) dan rugi residual (*residual loss*). Biaya pengawasan merupakan biaya yang ditanggung oleh prinsipal untuk mengawasi dan mengontrol perilaku agen agar selaras dengan tujuan prinsipal, contoh dari biaya pengawasan adalah biaya audit, biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manajer, pembatasan anggaran, dan aturan-aturan operasi. Biaya ikatan merupakan

biaya yang ditanggung oleh agen untuk menjamin bahwa prinsipal tidak dirugikan atas tindakan agen, contoh dari biaya penjaminan adalah biaya untuk menyediakan laporan keuangan kepada prinsipal. Rugi residual merupakan penurunan kesejahteraan prinsipal karena ketidakselarasan keputusan *agen* dan prinsipal.

Hubungan teori agensi dengan *financial distress* adalah bahwa dalam teori agensi terdapat pemisahan antara pemegang saham (prinsipal) dan pengelola (agen). Dimana agen dituntut untuk memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki dengan sebaik mungkin hal ini berkaitan dengan pencapaian suatu target yakni kinerja perusahaan selalu baik dan semakin meningkat. Apabila kinerja perusahaan baik atau meningkat maka prinsipal akan mempertahankan melakukan investasi pada suatu perusahaan, sehingga suatu perusahaan terhindar dari *financial distress*.

2. 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). Salah satu jenis laporan non keuangan tahunan adalah kinerja lingkungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki *eco-certification* yang mempertahankan operasional ramah lingkungan akan menarik lebih banyak investor, Utomo (2019, p. 41). Sinyal yang positif akan mendapat respon baik dari prinsipal (pihak lain yang berkepentingan) karena perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik di masa depan.

3. 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).

4. *Financial distress*

a. *Definisi 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.

Menurut Kristanti (2019, p. 12) *financial distress* merupakan tahap kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba (dan bahkan laba negatif).

Sedangkan menurut Sampe (2023, p. 17) *financial distress* merupakan kondisi penurunan keuangan perusahaan sebelum bangkrut karena perusahaan tidak mampu memperoleh pendapatan atau laba yang memadai. Dari beberapa definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan (kondisi sebelum perusahaan bangkrut),

sehingga menyebabkan aliran kas operasi tidak cukup untuk membayar kewajiban dimana hutang lebih besar dari aset yang dimiliki.

b. Faktor Penyebab Terjadinya *Financial distress*

Menurut Kristanti (2019, pp. 13–15) penyebab terjadinya *financial distress* dapat disebabkan oleh dua faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

1. Faktor Internal, merupakan faktor yang terjadi di lingkup internal perusahaan. Faktor ini meliputi :
 - a. Kualitas sumber daya manusia yang buruk
 - b. Produk yang tidak sesuai keinginan konsumen
 - c. Penetapan harga yang tidak realistis
 - d. Perusahaan tidak mampu mengikuti perkembangan teknologi
 - e. Kegiatan pemasaran yang tidak sesuai pasar sehingga berdampak pada penurunan penjualan
 - f. Distribusi yang buruk sehingga penjualan tidak mencapai target yang ditetapkan
2. Faktor Eksternal, merupakan faktor yang terjadi dalam lingkup eksternal perusahaan. Faktor ini meliputi :
 - a. Sosial budaya. Ketidakmampuan suatu bisnis untuk beradaptasi dengan lingkungan sosial budaya tempatnya beroperasi dapat menambah alasan kegagalan bisnis.
 - b. Kondisi ekonomi makro. Misalnya inflasi, kebijakan baru dari regulator baik fiskal maupun moneter, serta faktor makro

lainnya yang dapat menyebabkan tekanan pada keuangan perusahaan.

- c. Teknologi. Ketidak mampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi sehingga membuat mereka kurang kompetitif di pasar.
- d. Legal. Hukum yang mengatur mengenai kuota ekspor, impor, perdagangan merupakan subjek atas dikenainya penalti jika tidak diikuti. Hal tersebut dapat menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan.
- e. Bencana alam. Faktor ini tidak bisa secara penuh dikendalikan namun bisa menyebabkan kegagalan bisnis.

Sedangkan menurut Anita (2022, pp. 160–162) bahwa terjadinya *financial distress* dapat disebabkan karena beberapa faktor, diantaranya yaitu:

1. Faktor Umum

- a. Sektor umum. Terjadinya kenaikan dan penurunan barang dan jasa, suku bunga kebijakan keuangan, penurunan dan penilaian kembali mata uang asing serta penambahan dan pengurangan volume perdagangan luar negeri.
- b. Sektor sosial. Adanya perubahan sosial masyarakat yang berlangsung sehingga berpengaruh terhadap permintaan produk dan jasa serta adanya konflik.

- c. Teknologi. Adanya peningkatan biaya operasional dan pemeliharaan akibat penggunaan teknologi informasi oleh manajemen yang tidak direncanakan.
- d. Sektor pemerintah. Adanya perubahan dalam kebijakan pemerintah mengenai pajak impor dan ekspor dan peraturan perbankan atau ketenagakerjaan baru dan undang-undang lainnya.

2. Faktor Internal Perusahaan

- a. Terhentinya pembayaran oleh nasabah akibat nilai kredit yang terlalu besar sehingga tidak sanggup melunasi.
- b. Manajer puncak dan karyawan melakukan kecurangan atau penyalahgunaan wewenang sehingga menyebabkan penurunan keuangan perusahaan.
- c. Terjadinya manajemen yang tidak efisien sebagai akibat dari minimnya pengalaman, kemampuan dan keterampilan dari bagian manajemen.

3. Faktor Eksternal Perusahaan

- a. Faktor pelanggan/konsumen. Selera konsumen terhadap barang dan jasa telah berubah.
- b. Faktor kreditur. Adanya kurang kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan atau bisnis tertentu.

- c. Faktor pesaing. Adanya penurunan kualitas pelayanan, produk, dan jasa oleh perubahan yang memicu pelanggan beralih kepesaing.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara garis besar faktor penyebab terjadinya *financial distress* berasal dari faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal berasal dari internal manajemen perusahaan. Faktor eksternal berkaitan dengan faktor perekonomian secara makro.

c. Proses Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Kristanti (2019, pp. 39–40) proses menyeluruh atas *financial distress* adalah sebagai berikut. Pada tahap awal kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Pada tahap ini biasanya perusahaan masih memiliki arus kas operasi positif. Apabila penurunan berlangsung secara terus menerus dalam beberapa tahun dapat memicu perusahaan mengalami *financial distress*. Pada tahap ini terjadi penurunan kinerja yang sangat tajam, namun kemungkinan perusahaan masih mampu membayar kewajibannya. Apabila kondisi semakin memburuk, perusahaan akan masuk pada tahap *default* (perusahaan tidak mampu membayar kewajiban) dan jika berlangsung terus menerus maka perusahaan akan berada dalam kondisi bangkrut.

d. Model Prediksi *Financial Distress* Altman Z-Score

Untuk mencegah terjadinya *financial distress* terdapat model prediksi yang dapat digunakan, yaitu Altman Z-Score. Menurut Sampe (2023, p. 18) model Altman atau biasa dikenal dengan Altman Z-Score mengembangkan metode kebangkrutan yang akurasinya dapat diandalkan untuk memprediksi kebangkrutan. Penggunaan model Altman dalam pengukuran kebangkrutan tidak bersifat tetap tetapi berkembang sepanjang waktu sehingga penggunaannya tidak hanya berfokus pada perusahaan manufaktur publik, tetapi dapat juga digunakan oleh perusahaan manufaktur non publik, dan non manufaktur. Hery (2017b, pp. 38–39) adapun persamaan yang digunakan dari model Altman Modifikasi adalah:

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Di mana:

Z = Overall Index

X_1 = Working Capital/Total Assets

X_2 = Retained Earnings/Total Assets

X_3 = EBIT/Total Assets

X_4 = Book Value of Equity/Total Liabilities

Klasifikasi perusahaan berdasarkan Z-Score:

- a. Jika $Z < 1,1$ maka termasuk pada perusahaan yang mengalami *financial distress* (*Distress Zone*)

- b. Jika $1,1 \leq Z \leq 2,6$ maka tidak dapat ditentukan apakah perusahaan yang bersangkutan sehat atau dalam *financial distress* (*Grey Zone*).
- c. Jika $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau dalam keadaan sehat (*Safe Zone*)

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Darmawan (2021, p. 37) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan antara pendapatan perusahaan dengan aset yang dimiliki, ekuitas, serta penjualan.

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.

Menurut Kasmir (2019, p. 198) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui dan menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Dalam hal ini, rasio ini memberikan ukuran tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan.

Dari beberapa definisi di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

sejauh mana kemampuan manajemen perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki guna mencapai laba dalam periode tertentu.

b. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Untuk mencapai tujuan yang hendak di capai, terdapat jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan Hery (2017a, pp. 193–200) diantaranya ialah:

1. Return on Assets

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam keseluruhan aset, Hery (2017a, p. 193). Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh atas setiap rupiah yang tertanam dalam total aset. Cara untuk mengukur rasio ini yaitu dengan membagi laba bersih dengan total aset.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Return on Equity (ROE)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar ekuitas berputar untuk menghasilkan laba atas setiap rupiah dana yang tertanam. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh atas setiap rupiah yang tertanam dalam total ekuitas. Cara untuk mengukur rasio ini yaitu dengan membagi laba bersih dengan ekuitas.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur besarnya persentase margin kotor dari penjualan dan rasio ini yaitu dengan membagi margin kotor dengan penjualan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. *Operating Profit Margin*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba operasi yang diperoleh dari penjualan bersih. Laba operasional yaitu pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional (beban penjualan dan beban umum administrasi). Semakin tinggi margin laba operasional maka semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih, dan sebaliknya. Cara untuk mengukur rasio ini yaitu dengan membagi laba operasional dengan penjualan bersih.

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

5. *Net Profit Margin (NPM)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih dari penjualan bersih. Semakin tinggi *net*

profit margin maka semakin tinggi tingkat pengembalian net profit dari penjualan bersih dan sebaliknya. Untuk mengukur rasio ini dapat dilakukan dengan membagi laba bersih dengan penjualan bersih.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

6. *Gender Diversity*

a. *Pengertian Gender Diversity*

Gender diversity merupakan bagian dari sistem *Good Corporate Governance*, Rahayu (2018, p. 14), yaitu lingkup *fairness*. *Fairness* artinya bahwa setiap bagian dari organisasi atau perusahaan memiliki kesempatan yang sama untuk berkembang dan berkontribusi pada organisasi atau perusahaan, Ridzal (2022, p. 12).

Menurut Febrian (2023, p. 52) diversitas merupakan perbedaan pada seseorang dalam usia, jenis kelamin, pengalaman, pengetahuan, nilai, sikap dan kepribadian yang dapat dilihat dan tidak terlihat pada seseorang. Sedangkan gender merupakan status yang melekat dan telah dibangun secara sosial, budaya, serta psikologis yang dilihat berdasarkan pada ciri-ciri pribadi. Diversitas gender direksi merupakan persebaran antara perempuan dan laki-laki yang menempati posisi anggota dewan direksi. Direksi laki-laki memiliki kemampuan yang bisa diandalkan dalam bidang bakat dan kecerdasan, sedangkan direksi perempuan lebih terkonsentrasi pada bagian ketelitian,

memiliki sikap waspada yang tinggi dan cenderung menghindari risiko. Jika suatu perusahaan terdapat wanita dalam manajemen senior hal tersebut akan memberikan aspirasi yang beraneka ragam dan lebih bervariasi untuk kemajuan suatu perusahaan.

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. Sedangkan menurut Pratama (2021, p. 177) berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti perusahaan dengan keragaman jenis kelamin, etnis, dan ras setidaknya mendapat keuntungan *financial* lebih dari 15%. Marr (2023, p. 183) menyebutkan bahwa dengan keberagaman tim akan memiliki jangkauan perspektif dan gagasan yang lebih luas dibanding dengan tim yang homogen, sehingga memungkinkan perusahaan menjadi lebih inovatif dan adaptif terhadap kondisi pasar yang semakin beragam.

Dari definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa *gender diversity* merupakan perbandingan jumlah antara direksi wanita dengan direksi laki-laki yang menempati posisi dewan direksi.

b. Rasio Gender Diversity

Menurut Rahayu (2018, p. 24) rasio *gender diversity* dapat diukur menggunakan rasio *Female Directors Proportion* yaitu dengan

membandingkan jumlah direksi perempuan dengan jumlah total dewan direksi.

$$\text{Female Directors Proportion} = \frac{\text{Jumlah Direksi Perempuan}}{\text{Jumlah Total Dewan Direksi}}$$

7. Biaya Agensi Manajerial

a. Pengertian 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*. Biaya administrasi merupakan sebagian besar biaya yang termasuk dalam kategori ini karena mencakup seperti gaji, tunjangan perjalanan, konferensi dan biaya perjalanan, pembayaran tunjangan, dan biaya lainnya, Gherghina (2021, p. 189). Dengan adanya pemberian kompensasi agen akan memberikan yang terbaik prinsipal, sehingga konflik agensi dapat diminimalkan, Lukman (2018, p. 23).

b. Rasio Biaya Agensi Manajerial

Untuk mengukur biaya agensi manajerial dapat menggunakan proksi beban administrasi dan umum. Rasio ini diukur dengan beban administrasi dan umum dibagi dengan pendapatan, Gherghina (2021, p. 189).

$$\text{Administrative Expense} = \frac{\text{Administrative Expense}}{\text{Sales}}$$

8. *Operating Capacity*

a. *Pengertian Operating Capacity*

Operating capacity biasa dikenal dengan rasio aktivitas Novia Pertiwi et al (2022). 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.

Menurut Hery (2017a, p. 178) rasio aktivitas ialah rasio yang digunakan untuk mengetahui efisiensi dan efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan aset (sumber daya) yang dimilikinya.

Menurut Kasmir (2019, p. 174) rasio aktivitas ialah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya.

Dari beberapa definisi di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien perusahaan memanfaatkan berbagai macam sumberdaya untuk diubah menjadi penjualan.

b. *Jenis-Jenis Rasio Aktivitas*

Untuk tujuan mengukur pencapaian tingkat efisiensi penggunaan sumber daya yang dimiliki, menurut Kasmir (2019, pp.

178–189) terdapat jenis-jenis rasio aktivitas yang lazim digunakan diantaranya ialah:

1. Perputaran Piutang (*Receivable Turn Over*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dana yang tertanam pada piutang usaha berputar selama satu periode. Rasio ini menggambarkan seberapa cepat piutang usaha berhasil untuk ditagih menjadi kas. seberapa cepat perputaran piutang dalam satu periode. Rasio ini dihitung dengan membagi antara penjualan kredit dengan rata-rata piutang usaha. Semakin tinggi rasio perputaran piutang usaha maka semakin baik bagi perusahaan karena semakin cepat piutang usaha yang dapat ditagih sehingga dapat segera dicairkan menjadi uang kas.

$$\text{Rasio Perputaran Piutang Usaha} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-Rata Piutang Usaha}}$$

2. Perputaran Sediaan (*Inventory Turn Over*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang diinvestasikan dalam persediaan agar berputar selama satu periode. Rasio ini dihitung dengan membagi antara penjualan dengan persediaan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan semakin baik karena semakin cepat persediaan diubah menjadi penjualan dan kas.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

3. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif penjualan yang dapat dihasilkan dari perputaran modal kerja dalam satu periode. Rasio ini dihitung dengan cara membagi antara penjualan bersih dengan modal kerja.

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

4. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)

Ialah rasio yang digunakan untuk mengukur pengembalian dana yang diinvestasikan dalam aktiva tetap agar berputar selama suatu periode. Rasio ini dihitung dengan cara membagi antara penjualan dengan total aset tetap. Semakin tinggi rasio ini berputar maka semakin baik karena aktiva tetap yang dimiliki telah dimanfaatkan secara maksimal untuk berkontribusi menciptakan penjualan.

$$\text{Fixed Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

5. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turn Over*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aktiva perusahaan dan mengukur berapa rupiah penjualan yang dicapai dari setiap rupiah aktiva. Rasio ini dihitung

dengan membagi antara penjualan dengan total aset. Semakin tinggi rasio ini berputar maka semakin baik karena aktiva tetap yang dimiliki telah dimanfaatkan secara maksimal untuk berkontribusi menciptakan penjualan.

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan penelitian terdahulu yang relevan:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Hasil	Perbedaan dan Persamaan
1.	<p>Judul: Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress</p> <p>Penulis: Ayumi Rahma¹ (2020)</p> <p>Metode Analisis Data: Regresi Logistik</p> <p>Jurnal: Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia</p>	<p>Bahwa profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pada penelitian terdahulu objek penelitian adalah perusahaan <i>sub sektor transportasi</i> dengan periode penelitian 2014-2019, sedangkan pada penelitian sekarang objek penelitian adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan periode penelitian 2018-2022. 2. Variabel independen pada penelitian terdahulu menggunakan Leverage, Likuiditas. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel Profitabilitas, <i>Gender Diversity</i>, Biaya Agensi Manajerial, dan <i>Operating Capacity</i> <p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Adapun persamaan

No	Peneliti	Hasil	Perbedaan dan Persamaan
			<p>penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan variabel dependen <i>financial distress</i>.</p>
2.	<p>Judul: Peranan <i>Good Corporate Governance</i> Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i></p> <p>Penulis: Diah Mentari Cahyani¹ Ni Nyoman Ayu Diantini² (2016)</p> <p>Metode Analisis Data: Regresi Logistik</p> <p>Jurnal: Jurnal Matrik</p>	<p><i>Good Corporate Governance</i>, likuiditas dan aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>leverage</i> dan penilaian pasar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Objek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang menerapkan <i>Good Corporate Governance</i> dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian (2012-2014), sedangkan objek pada penelitian sekarang adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan periode penelitian 2018-2022. Variabel penelitian terdahulu terdiri dari Variabel independen: <i>Good Corporate Governance</i>. Variabel kontrol: <i>leverage</i>, likuiditas, dan rasio pasar. sedangkan pada penelitian sekarang adalah <i>gender diversity</i>, biaya agensi manajerial dan <i>operating capacity</i>. <p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Adapun persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen Profitabilitas dan variabel dependen <i>financial distress</i>.

No	Peneliti	Hasil	Perbedaan dan Persamaan
3.	<p>Judul: <i>Gender Diversity dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress</i></p> <p>Penulis: Guru Dwi Samudra¹ (2021)</p> <p>Metode Analisis Data: Regresi Logistik</p> <p>Jurnal: Jurnal Ekonomi dan Bisnis</p>	<p>Bahwa <i>board of commissioners</i> dan <i>gender diversity</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Objek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur dengan periode penelitian 2014-2016 sedangkan pada penelitian sekarang adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan periode penelitian 2018-2022. Variabel pada penelitian terdahulu yaitu <i>good corporate governance</i>. Sedangkan pada penelitian sekarang profitabilitas, biaya agensi manajerial, dan <i>operating capacity</i>. <p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Adapun persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen <i>gender diversity</i> dan variabel dependen <i>financial distress</i>.
4.	<p>Analisis <i>Gender Diversity, Corporate Governance</i> dan <i>Leverage</i> dalam Memprediksikan Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada <i>Family Business</i></p> <p>Penulis:</p>	<p>Bahwa secara parsial kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan <i>gender diversity</i> dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap</p>	<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Objek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan keluarga dengan periode penelitian 2015-2019 sedangkan pada penelitian sekarang adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan periode penelitian 2018-2022. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah kepemilikan

No	Peneliti	Hasil	Perbedaan dan Persamaan
	<p>Siti Ratu Rodiah¹ Farida Titik Kristanti² (2021)</p> <p>Metode Analisis Data: Regresi Logistik</p> <p>Jurnal: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana</p>	<p><i>financial distress</i></p>	<p>institusional, kepemilikan manajemen, dan komisaris independen sedangkan pada penelitian sekarang adalah profitabilitas, biaya agensi manajerial, dan <i>operating capacity</i>.</p> <p>Persamaan:</p> <p>1. Adapun persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen <i>gender diversity</i> dan variabel dependen <i>financial distress</i>.</p>
5.	<p>Judul: Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>Penulis: Intan Rimawati¹ Darsono² (2017)</p> <p>Metode Analisis Data: Regresi logistik</p> <p>Jurnal: Diponegoro</p>	<p>Bahwa secara parsial tata kelola perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan biaya agensi manajerial dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Perbedaan:</p> <p>1. Objek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur dengan periode penelitian 2013-2015 sedangkan pada penelitian sekarang adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan periode penelitian 2018-2022.</p> <p>2. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah tata kelola perusahaan dan leverage sedangkan pada penelitian sekarang adalah profitabilitas, <i>gender diversity</i>, dan <i>operating capacity</i>.</p> <p>Persamaan:</p> <p>1. Adapun persamaan penelitian terdahulu dengan</p>

No	Peneliti	Hasil	Perbedaan dan Persamaan
	Journal of Accounting		penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen biaya agensi manajerial dan variabel dependen <i>financial distress</i>
6.	<p>Judul: Pengaruh Leverage, Sales Growth dan Managerial Agency Cost Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Keluarga Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)</p> <p>Penulis: Yusril Ichsan Burhan¹ Khairunnisa² (2021)</p> <p>Metode Analisis Data: Regresi logistik</p> <p>Jurnal: Jurnal</p>	Bahwa secara parsial leverage dan managerial agency cost berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan leverage, <i>sales growth</i> dan managerial agency cost berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Objek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan periode penelitian 2015-2019 sedangkan pada penelitian sekarang adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan periode penelitian 2018-2022. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah leverage dan <i>sales growth</i> sedangkan pada penelitian sekarang adalah profitabilitas, <i>gender diversity</i>, dan <i>operating capacity</i>. <p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Adapun persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen biaya agensi manajerial dan variabel dependen <i>financial distress</i>
7.	<p>Judul: Faktor-Faktor yang mempengaruhi <i>Financial Distress</i> Dengan</p>	Bahwa <i>operating capacity</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Sales growth</i> dan arus kas tidak	<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Objek pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan pertambangan periode 2015-2017. Sedangkan pada penelitian sekarang

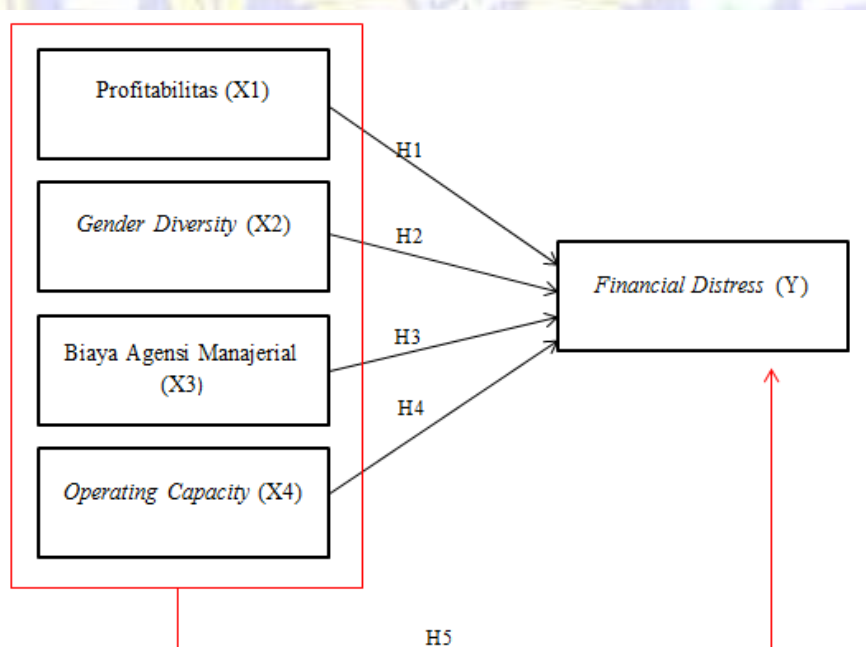
No	Peneliti	Hasil	Perbedaan dan Persamaan
	<p>Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017</p> <p>Penulis: Fitria Marlistiara Sutra¹ Rimi Gusliana Mais² Nurchayono³ (2021)</p> <p>Metode Analisis Data: Regresi Linier Berganda</p> <p>Jurnal: Jurnal Sustainable</p>	<p>memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>	<p>adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan periode penelitian 2018-2022.</p> <p>2. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah likuiditas, leverage, <i>sales growth</i> sedangkan pada penelitian sekarang adalah <i>gender diversity</i>, biaya agensi manajerial.</p> <p>Persamaan:</p> <p>1. Adapun persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan <i>operating capacity</i>, dan variabel dependen <i>financial distress</i>.</p>
8.	<p>Judul: Pengaruh <i>Operating Capacity, Sales Growth</i>, dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>Penulis: Miswaty¹ Dila Novitasari² (2023)</p> <p>Metode</p>	<p>Bahwa Secara parsial <i>operating capacity</i> dan arus kas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Perbedaan:</p> <p>1. Periode pada penelitian terdahulu adalah 2018-2020 sedangkan periode penelitian sekarang adalah 2018-2022.</p> <p>2. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah sales growth dan Arus Kas Operasi sedangkan pada penelitian sekarang adalah profitabilitas, <i>gender diversity</i>, biaya agensi manajerial.</p> <p>Persamaan:</p> <p>1. Adapun persamaan penelitian terdahulu</p>

No	Peneliti	Hasil	Perbedaan dan Persamaan
	<p>Analisis Data: Regresi Linier Berganda</p> <p>Jurnal: Jurnal Manajemen dan Bisnis</p>		<p>dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan variabel independen <i>operating capacity</i>, profitabilitas dan variabel dependen <i>financial distress</i>.</p> <p>2. Objek penelitian sama-sama perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi</p>

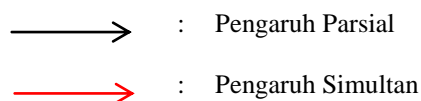
Sumber: Berbagai Jurnal

C. Kerangka Konseptual

Pengaruh profitabilitas, *gender diversity*, biaya agensi manajerial, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* tergambar dalam kerangka konsep berikut :



Keterangan:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Peneliti

D. Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Menurut Hery (2017a, p. 192) rasio 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 adalah *return on assets (ROA)*. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pengembalian yang dihasilkan oleh setiap rupiah uang yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh atas setiap rupiah yang tertanam dalam total aset karena perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya semakin efektif, begitu pula sebaliknya, Hery (2017a, p. 193). 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*.

2. Pengaruh *Gender Diversity* Terhadap *Financial distress*

Menurut Febrian (2023, p. 52) diversitas gender direksi merupakan persebaran antara perempuan dan laki-laki yang menempati posisi anggota dewan direksi. 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*.

3. Pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial distress*

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*. Mengacu pada teori agensi bahwa adanya perbedaan kepentingan dapat menimbulkan konflik agensi serta manajer yang merupakan manusia kemungkinan memiliki naluri untuk bertindak *oportunistik* 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*.

4. Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial distress*

Menurut Kasmir (2019, p. 174) *operating capacity* atau rasio aktivitas ialah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya. Pada penelitian ini indikator *operating capacity* yang digunakan adalah *total asset turn over (TATO)*. *Total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aktiva perusahaan dan mengukur berapa rupiah penjualan yang dicapai dari setiap rupiah aktiva. 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*. Atas dasar itu, maka berikut ini hipotesis yang diajukan:

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

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

Menurut Hery (2017a, p. 192) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas kinerja manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. 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*.

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

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*. Apabila penggunaan biaya yang berlebihan dan terus menerus dapat membebani keuangan perusahaan, dan jika tidak diimbangi dengan pertumbuhan kinerja dapat menyebabkan terganggunya stabilitas perusahaan, sehingga pengaruhnya terhadap keuangan perusahaan berkurang dan dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan.

Menurut Kasmir (2019, p. 174) *operating capacity* atau rasio aktivitas ialah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa efisien perusahaan

menggunakan asetnya. Semakin cepat aktiva berputar maka semakin baik karena aktiva yang dimiliki telah dimanfaatkan secara maksimal untuk berkontribusi menciptakan penjualan sehingga perusahaan akan terhindar dari *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.

