



**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS,
GENDER DIVERSITY, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017 - 2022**

SKRIPSI

*Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana S-1
Akuntansi Pada Minat Studi Akuntansi Program S-1 Akuntansi*

Diajukan Oleh:

DIAS NASTITI RAMADHANTI

N.I.M 19104519

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA**

2023



**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS,
GENDER DIVERSITY, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017 - 2022**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana S-1 Ekonomi

Pada Minat Studi Akuntansi Program S-1 Akuntansi

Diajukan Oleh:

DIAS NASTITI RAMADHANTI

N.I.M 19104519

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA

2023

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA


**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS,
GENDER DIVERSITY, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017 – 2022**

NAMA : DIAS NASTITI RAMADHANTI
N I M : 19104519
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
MINAT STUDI : AKUNTANSI KEUANGAN

Disetujui Oleh:

Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Asisten


Dr. Diana Dwi Astuti, M Si.
NIDN. 0718126301


Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M.
NIDN. 0714088901

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi



Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M.
NIDN. 0714088901

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS,
GENDER DIVERSITY, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017 – 2022**

Telah dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi Pada:

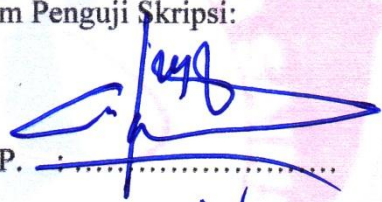
Hari/Tanggal : Selasa, 15 Agustus 2023

Jam : 09.00 WIB

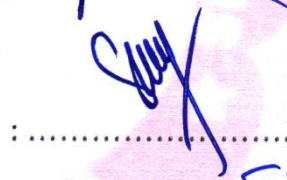
Tempat : Ruang Sidang

Disetujui oleh Tim Penguji Skripsi:

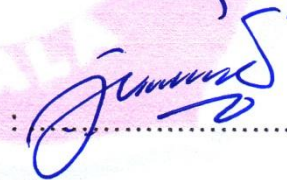
Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P.
(Ketua Penguji)



Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M.
(Sekretaris Penguji)



Dr. Diana Dwi Astuti, M.Si.
(Anggota Penguji)



Mengetahui:

Ketua Program Studi,
Akuntansi



Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M.
NIDN. 0714088901

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Institut Teknologi dan Sains Mandala



Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P.
NIDN. 0008077101

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : **Dias Nastiti Ramadhanti**

N.I.M. : **19104519**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**

Program Studi : **Akuntansi**

Dengan ini menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi dengan judul :
"PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS, *GENDER DIVERSITY*, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 – 2022" merupakan hasil karya ilmiah yang saya buat sendiri. kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, serta bukan karya plagiasi. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya. Apabila terbukti pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menanggung risiko dibatalkannya skripsi yang telah saya buat.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan sejujurnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun.

Jember, 25 Juli 2023

Yang membuat pernyataan



Dias Nastiti Ramadhanti

MOTTO

"Ketahuilah bahwa kemenangan bersama kesabaran, kelapangan bersama kesempitan, dan kesulitan bersama kemudahan."

(HR. Tirmidzi)

“Bukan Tuhan tidak tahu sedihmu, tetapi Tuhan tahu kamu kuat”

(Mark Lee)

“Siapa pun memiliki kemampuan untuk menyesuaikan diri dengan apapun, selama usahanya dilandasi oleh pengertian”

(Sapardi Djoko Damono)

KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya kepada kita semua, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana S1 Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Institut Teknologi dan Sains Mandala Jember.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, dan semua ini tidak terlepas dari kodrat manusia yang selalu mempunyai kesalahan dan kekurangan. Penulisan skripsi ini dapat terlaksana berkat bimbingan dan bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ungkapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Pemerintah Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan Pendidikan melalui Beasiswa KIP Kuliah.
2. Bapak Dr. Suwignyo Widagdo, S.E., M.M., M.P., selaku Rektor Institut Teknologi dan Sains Mandala.
3. Bapak Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Sains Mandala.
4. Ibu Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Akuntansi di Institut Teknologi dan Sains Mandala.
5. Ibu Dr. Diana Dwi Astuti, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan *support*, pengarahan dan bimbingan selama proses pengerjaan skripsi ini.

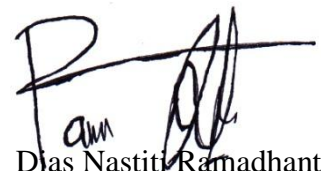
6. Ibu Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing Asisten yang telah memberikan *support*, pengarahan dan bimbingan selama proses pengerjaan skripsi ini.
7. Segenap dosen, akademika, dan karyawan Institut Teknologi dan Sains Mandala yang telah memberikan ilmu dan bantuannya kepada saya.
8. Almh. ibu Riyatin dan Almh. bapak Ali Usman Mustakim selaku orang tua yang telah mendidik saya. Terima kasih untuk semuanya dan maaf atas sifat serta perilaku saya yang kurang berkenan.
9. Dita Maya Anggraeni selaku kakak saya yang selalu memberikan perhatian, dukungan, motivasi, serta segala bentuk hal baik lainnya. Terima kasih untuk semuanya dan maaf atas sifat serta perilaku saya yang kurang berkenan.
10. Mak Yek selaku bude saya pengganti ibu yang selalu sabar, pengertian, dan memberikan semangat dalam pengerjaan skripsi ini. Terima kasih telah mendidik dan membesarkan saya dengan kasih sayang setelah wafatnya ibu dan maaf atas sifat serta perilaku saya yang kurang berkenan.
11. Almh. bude Sri, yang menyekolahkan saya dari SD hingga menempuh perguruan tinggi. Terima kasih telah mendidik dan membesarkan saya dengan kasih sayang dan maaf atas sifat serta perilaku saya yang kurang berkenan.
12. Seluruh keluarga saya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terima kasih atas dukungan dan semangatnya kepada saya, sehingga saya dapat menyelesaikan pendidikan ini.

13. Teruntuk teman – teman saya Ayu Ningratul Fitri, Cindra Lailatul Hutriyah, dan Nur Laily Rahmawati yang selalu memberikan dukungan, berbagi keluh kesah, dan berbagi kebahagiaan selama bangku perkuliahan. Sukses untuk kita semua kedepannya.
14. Teman – teman kelas AB yang selalu memberikan dukungan dan semangat selama proses penyusunan skripsi ini.
15. Teman – teman seperjuangan angkatan 2019 Prodi Akuntansi dan prodi lainnya yang telah memberikan dukungan serta semangat selama penyusunan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap Allah SWT berkenan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan pembaca. Penulis juga mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini.

Jember, 25 Juli 2023

Penulis



Dias Nastiti Ramadhanti

DAFTAR ISI

COVER LUAR	i
COVER DALAM	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERSETUJUAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	14
1.3 Tujuan Penelitian	15
1.4 Manfaat Penelitian	16
1.1 Pembatasan Masalah.....	17
II. TINJAUAN PUSTAKA	18
2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan	18
2.2 Kajian Teori	34
2.2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	34
2.2.2 <i>Financial Distress</i>	35
2.2.3 Profitabilitas	39
2.2.4 Struktur Modal	41
2.2.5 Arus Kas	45
2.2.6 <i>Gender Diversity</i>	47
2.2.7 Rasio Aktivitas	49
2.3 Kerangka Konseptual.....	52
2.4 Hipotesis	54
III. METODE PENELITIAN	61
3.1 Tempat/Lokasi dan Waktu Penelitian	61
3.2 Populasi dan Sampel	61
3.2.1 Populasi	61
3.2.2 Sampel.....	61
3.3 Jenis Penelitian.....	62
3.4 Identifikasi Variabel.....	62
3.5 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	63
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	65
3.7 Metode Analisis Data.....	66
3.7.1 Statistik Deskriptif	66

3.7.2	Uji Asumsi Klasik	66
3.7.3	Model Regresi Linier Berganda	68
3.7.4	Uji Hipotesis.....	69
IV.	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	71
4.1	Hasil Penelitian	71
4.2	Analisis Hasil Penelitian.....	72
4.2.1	Hasil Perhitungan Variabel <i>Financial Distress</i> (Y)	72
4.2.2	Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas (X1)	75
4.2.3	Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal (X2).....	77
4.2.4	Hasil Perhitungan Variabel Arus Kas (X3)	79
4.2.5	Hasil Perhitungan Variabel <i>Gender Diversity</i> (dX4)	82
4.2.6	Hasil Perhitungan Variabel Rasio Aktivitas (X5)	84
4.2.7	Hasil Uji Statistik Deskriptif	86
4.2.8	Hasil Uji Asumsi Klasik	90
4.2.9	Hasil Uji Model Regresi Linier Berganda	95
4.2.10	Hasil Uji Hipotesis.....	97
4.3	Interpretasi	102
V.	PENUTUP	115
5.1	Kesimpulan.....	115
5.2	Implikasi	117
5.3	Saran	118
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN-LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2017 – 2022	2
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	25
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian	71
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	72
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i>	74
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Profitabilitas	76
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Struktur Modal	78
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Arus Kas	80
Tabel 4.7 Hasil <i>Dummy Gender Diversity</i>	82
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Rasio Aktivitas	84
Tabel 4.9 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif.....	86
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas	91
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolonieritas	92
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi	93
Tabel 4.13 Hasil Model Regresi Linier Berganda	95
Tabel 4.14 Hasil Uji Parsial (Uji t)	98
Tabel 4.15 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	53
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	94

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI 2017-2022

Lampiran 2: Hasil Perhitungan Variabel *Financial Distress* Menggunakan *Altman Z-Score* Periode 2017-2022

Lampiran 3: Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas Periode 2017-2022

Lampiran 4: Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal Periode 2017 - 2022

Lampiran 5: Hasil Perhitungan Variabel Arus Kas Periode 2017-2022

Lampiran 6: Hasil Perhitungan Variabel *Gender Diversity* Periode 2017-2022

Lampiran 7: Hasil Perhitungan Variabel Rasio Aktivitas Periode 2017-2022

Lampiran 8: Tabulasi Data Sampel Penelitian Periode 2017-2022

Lampiran 9: Hasil Uji Statistik Deskriptif

Lampiran 10: Hasil Uji Normalitas

Lampiran 11: Hasil Uji Multikolonieritas

Lampiran 12: Hasil Uji Autokorelasi

Lampiran 13: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 14: Hasil Uji Model Regresi Linier Berganda

Lampiran 15: Hasil Uji Parsial (Uji t)

Lampiran 16: Hasil Uji Simultan (Uji F)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas terhadap *financial distress*. Populasi pada penelitian ini menggunakan Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yakni *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel 19 perusahaan. Metode analisis data menggunakan model regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS *Statistics 25*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, arus kas, dan rasio aktivitas berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Profitabilitas dan *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, *Gender Diversity*, Rasio Aktivitas, *Financial Distress*.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, capital structure, cash flow, gender diversity, and activity ratio on financial distress. The population in this study uses infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2022. This study uses a sampling techniques that is purposive sampling in order to obtain a sample of 19 companies. The data analysis method uses multiple linear regression with the help of IBM SPSS Statistics 25. The result of this study indicate that capital structure, cash flow, and activity ratio partially affect on financial distress. Profitability and gender diversity partially have no affect on financial distress. Profitability, capital structure, cash flow, gender diversity, and activity ratios simultaneous affect on financial distress.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Cash Flow, Gender Diversity, Activity Ratio, Financial Distress.

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana *output* per kapita meningkat secara terus menerus selama periode waktu tertentu. Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator keberhasilan pembangunan. Seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk setiap tahunnya dan begitu juga dengan kebutuhan konsumsi sehari – hari, maka pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan merupakan prasyarat atau keharusan yang penting bagi kelangsungan pembangunan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan (Machmud, 2016: 37).

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) (2017: 1-10) pertumbuhan ekonomi suatu negara pada periode tertentu dapat dilihat melalui pendapatan domestik bruto (PDB). Dalam menghitung PDB dapat menggunakan pendekatan produksi atau menurut lapangan usahanya dan pendekatan pengeluaran. PDB menurut pendekatan produksi atau menurut lapangan usahanya terdiri dari 9 sektor yaitu pertanian, peternakan, kehutanan dan perikanan, pertambangan dan penggalian industri pengolahan, listrik, gas dan air bersih, konstruksi, perdagangan, hotel dan restoran, pengangkutan dan komunikasi, keuangan, real estate dan jasa perusahaan, serta jasa – jasa termasuk jasa pelayanan pemerintah. Sedangkan PDB menurut pengeluaran terdiri dari pengeluaran konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta nirlaba, pengeluaran konsumsi

pemerintah, pembentukan modal tetap domestik bruto, perubahan inventori, dan ekspor neto (ekspor neto merupakan ekspor dikurangi impor). Pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2017 sampai tahun 2022 mengalami fluktuasi. Berikut adalah pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2017 sampai tahun 2022:

Tabel 1.1
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2017 – 2022

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi (%)
2017	5,07
2018	5,17
2019	5,02
2020	2,07
2021	3,69
2022	5,31

Sumber: BPS Tahun 2017 – 2022 (diolah)

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,07% pada tahun 2017. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usahanya, Informasi dan Komunikasi merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 9,81%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut pengeluaran, Komponen Ekspor Barang dan Jasa merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 9,09% (BPS, 2017: 2-4). Sedangkan Pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,17% pada tahun 2018. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usahanya, Lapangan Usaha Jasa Lainnya merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 8,99%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut pengeluaran, Komponen Pengeluaran Konsumsi Lembaga Non profit yang melayani

Rumah Tangga (PK-LNPRT) merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 9,08% (BPS, 2018: 2-4).

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) (2019:2-4) pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019 tumbuh lebih rendah daripada tahun 2018. Pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,02% pada tahun 2019, sedangkan pada tahun 2018 tumbuh sebesar 5,17%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usahanya, Lapangan Usaha Jasa Lainnya merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 10,55%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut pengeluaran, Komponen Pengeluaran Konsumsi Lembaga Non profit merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 10,62%. Sedangkan Indonesia mencatat penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 2,07% pada tahun 2020. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usahanya, penurunan pertumbuhan tertinggi adalah Lapangan Usaha Transportasi dan Pergudangan yaitu sebesar 15,05%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut pengeluaran, penurunan pertumbuhan tertinggi adalah Komponen Ekspor Barang dan Jasa yaitu sebesar 7,70% (BPS, 2020:1).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2021 lebih tinggi daripada tahun 2020. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2021 tumbuh sebesar 3,69%, sedangkan tahun 2020 yang mengalami perlambatan pertumbuhan sebesar 2,07%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usahanya, Lapangan Usaha Jasa Kesehatan dan

Kegiatan Sosial merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 10,46%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut pengeluaran, Komponen Ekspor Barang dan Jasa merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 24,04% (BPS, 2021:2-4). Sedangkan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2022 tumbuh sebesar 5,31%, lebih tinggi daripada tahun 2021 yang tumbuh sebesar 3,69%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usahanya, Lapangan Usaha Transportasi dan Pergudangan merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 19,87%. Berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) menurut pengeluaran, Komponen Ekspor Barang dan Jasa sebesar merupakan komponen yang mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 16,28% (BPS, 2022: 2-4).

Berdasarkan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama enam tahun terakhir, pertumbuhan ekonomi terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 2,07%. Hal ini terjadi karena adanya wabah Covid-19 yang melanda hampir seluruh dunia termasuk Indonesia, sehingga mengakibatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak menunjukkan pergerakan yang stabil, dan perekonomian Indonesia mengalami deflasi atau penurunan yang signifikan pada tahun 2020. Pemerintah Indonesia telah mengumumkan berbagai kebijakan untuk mengurangi mata rantai penyebaran Covid-19, namun kebijakan tersebut menyebabkan jumlah konsumsi Rumah Tangga (RT) dan Lembaga Non Profit yang melayani

Rumah Tangga (LNPR) menurun. Sedangkan, kedua belanja konsumen tersebut memberi dampak signifikan terhadap kontraksi pada Produk Domestik Bruto (PDB). Pasalnya, pemerintah akan memangkas alokasi sektor infrastruktur pada tahun 2020 sekaligus meningkatkan anggaran kesehatan sejalan dengan fokus pemerintah menangani pandemi di Indonesia (Pratiwi, 2022).

Infrastruktur merupakan roda penggerak pertumbuhan ekonomi. Infrastruktur tersebut dapat berupa fasilitas teknis, fisik, sistem, atau perangkat keras dan perangkat lunak yang diperlukan untuk melayani masyarakat dan mendukung jaringan struktural sehingga masyarakat dapat berkembang secara ekonomi dan sosial. Pandemi Covid-19 merupakan tantangan besar yang dihadapi Indonesia. Hal ini memengaruhi aktivitas perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur dan sebagian besar kegiatan konstruksi tertunda. Akibat dari pembatasan aktivitas operasional perusahaan karena adanya Covid-19 tersebut berimbas kepada penurunan kinerja keuangan sektor infrastruktur. Penurunan pendapatan perusahaan tidak dapat dihindari, sehingga laba perusahaan mengalami penurunan atau bahkan perusahaan mengalami kerugian (Aprilia, 2020). Perusahaan yang mengalami kerugian dari operasional perusahaan beberapa tahun dan arus kas menjadi negatif merupakan salah satu tanda bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Etikawati, 2017).

Fenomena mengenai *financial distress* terjadi pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor infrastruktur merupakan perusahaan – perusahaan yang berperan dalam pengembangan dan penyediaan infrastruktur, seperti fasilitas teknis, fisik, sistem, atau perangkat keras dan perangkat lunak yang diperlukan untuk melayani masyarakat. Infrastruktur dapat membantu percepatan pertumbuhan ekonomi, hal ini karena infrastruktur menyediakan sarana dan prasarana yang digunakan untuk mempermudah aktivitas ekonomi dan aktivitas sosial masyarakat (Aprilia, 2020). Hal ini yang membuat peneliti ingin meneliti pada sektor infrastruktur, dimana sektor infrastruktur menjadi salah satu penggerak pertumbuhan ekonomi Indonesia. Namun, terdapat fenomena yang menyatakan bahwa terdapat perusahaan dari sektor infrastruktur yang terindikasi akan mengalami *financial distress*.

Salah satu sub sektor dari sektor infrastruktur yaitu sub sektor telekomunikasi dinilai masih bisa bertahan di tengah adanya pandemi Covid-19 ini. Diberlakukannya PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) mengakibatkan para pekerja harus bekerja dari rumah (*Work from Home*) dan anak sekolah belajar menggunakan sistem daring. Hal ini membuat kebutuhan masyarakat akan gaya hidup *digital* dengan akses data internet turut mendorong kinerja perusahaan telekomunikasi, sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan telekomunikasi (Sidik, 2020). Namun hal ini tidak berlaku terhadap salah satu perusahaan sub sektor telekomunikasi yaitu PT. Bakrie Telecom Tbk.

Pandemi Covid-19 memberikan tekanan pada Bursa Efek Indonesia yaitu terjadinya dampak pada koreksi yang cukup signifikan pada hampir seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), termasuk saham PT. Bakrie Telecom Tbk, dimana saham yang tertahan hanya di level Rp 50/unit (Putra, 2020).

Bursa Efek Indonesia juga kembali menghentikan sementara (suspensi) perdagangan saham PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL). Hal ini karena selama dua tahun berturut – turut pada tanggal 31 Desember 2017 dan 31 Desember 2018 PT Bakrie Telecom Tbk memperoleh “Opini Tidak Memberikan Pendapat (*Disclaimer*)” dari auditor. Opini tidak memberikan pendapat dikeluarkan ketika auditor merasa ruang lingkup pemeriksaannya terbatas sehingga auditor tidak melaksanakan audit sesuai dengan standar auditing yang berlaku. Alasan lain termasuk mempertanyakan nilai – nilai yang dilaporkan dalam laporan keuangan, perusahaan sedang dalam proses hukum, dan/atau auditor tidak yakin apakah operasi perusahaan akan berkelanjutan di masa mendatang (Ayuningtyas, 2019).

Nilai aset BTEL terjun bebas hampir setengahnya sejak tahun 2010. Pada akhir 2010 total aset BTEL sebesar Rp 12,35 triliun, sedangkan pada akhir kuartal 2016 total aset BTEL hanya sebesar Rp 738,95 miliar. Total utang perusahaan meningkat lebih dari dua kali lipat (120,99%) selama periode tersebut, dari Rp 7,16 triliun pada 2010 menjadi Rp 16,13 triliun pada akhir September 2018. Alhasil, nilai ekuitas perusahaan menjadi negatif selama enam tahun berturut – turut sejak 2013.

Dari segi kinerja laba rugi, perusahaan tidak pernah membukukan laba sejak tahun 2011, bahkan BTEL membukukan rugi usaha. Rugi perusahaan tahun 2011 mencapai Rp 782,49 miliar. Bahkan pada tahun 2015 rugi BTEL tercatat sebesar Rp 8,64 triliun. Mencermati keadaan neraca dan kinerja laba perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa BTEL telah masuk dalam kategori *financial distress*. (Ayuningtyas, 2019).

Menurut Rodoni, & Ali (2014: 185) peristiwa jatuhnya perusahaan karena *financial distress* hampir tidak terbatas, seperti terjadinya pengurangan dividen, penutupan perusahaan, kerugian – kerugian, pemecatan, pengunduran diri direksi, dan penurunan harga saham. Menurut Hutabarat (2020: 27) *financial distress* adalah keadaan dimana suatu perusahaan berada dalam kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan dapat terlihat apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Menurut Rohmadini (2018) *financial distress* merupakan rangkaian kondisi dari kesulitan keuangan ringan seperti likuiditas hingga kesulitan keuangan yang lebih parah seperti kebangkrutan. Hal ini karena utang perusahaan lebih besar daripada aset yang dimilikinya, sehingga perusahaan tidak mampu untuk membayarnya. Menurut Irfani (2020: 247) terdapat 3 faktor yang memengaruhi *financial distress*, seperti penurunan hasil operasional yang berkelanjutan, kemacetan pembayaran kredit oleh pelanggan, dan pengelolaan struktur modal yang buruk.

Faktor penurunan hasil operasional yang berkelanjutan berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam kaitannya dengan aset, penjualan, dan modal sendiri (Sujarweni, 2017: 64). Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa laba perusahaan juga tinggi. Laba perusahaan yang tinggi berarti pengelolaan aset perusahaan juga baik (Rinofah, dkk, 2022). Apabila laba perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat memberikan *return* yang baik kepada investor begitupun apabila laba perusahaan menurun, maka *return* yang diberikan perusahaan kepada para investor akan menurun. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE yang merupakan ukuran untuk melihat tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan untuk setiap modal yang dikeluarkan. Jika nilai ROE perusahaan tinggi, maka keadaan keuangan perusahaan baik dan *financial distress* dapat dihindari (Margie, 2022). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Myllariza (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi *financial distress*.

Faktor selanjutnya yaitu pengelolaan struktur modal yang buruk dapat berpengaruh terhadap *financial distress*. Struktur modal sangat berkaitan dengan pendanaan jangka panjang perusahaan, termasuk utang

jangka panjang dan ekuitas (Sumiati & Indrawati, 2019: 177). Besar atau kecilnya rasio struktur modal menunjukkan banyak atau sedikitnya utang jangka panjang dari modal yang diinvestasikan dalam aset tetap yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin banyak utang jangka panjang yang dimiliki, semakin banyak aliran kas yang akan digunakan untuk melunasi utang tersebut. Akibatnya laba bersih perusahaan setelah pajak semakin mengecil (Yanti, 2022:15). Selain itu, perusahaan akan cenderung melakukan pinjaman kepada kreditur untuk menutupi hutang – hutang perusahaan yang mengakibatkan hutang perusahaan akan semakin bertambah. Apabila perusahaan tidak dapat melunasi hutang – hutangnya pada saat jatuh tempo, maka aset perusahaan akan disita oleh kreditur untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo (Etikawati, 2017). Struktur modal dapat diukur menggunakan DER dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan total modal perusahaan sendiri. Apabila nilai DER perusahaan tinggi, maka perusahaan kemungkinan dapat mengalami *financial distress* dan masalah mengenai likuiditas di masa yang akan datang (Rahma & Dillak, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Darmiasih (2022), dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuranti, dkk (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap situasi

financial distress pada perusahaan sub sektor jasa transportasi dan logistik di BEI tahun 2019 – 2020.

Selain profitabilitas, arus kas juga dapat memengaruhi *financial distress*. Menurut Sujarweni (2017: 19) laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu. Laporan arus kas memberikan gambaran tentang penggunaan dana dalam tiga aktivitas perusahaan, berdasarkan arus kas masuk dan arus kas keluar. Tiga bagian dari laporan arus kas adalah kas dari aktivitas operasi, kas dari aktivitas investasi, dan kas dari aktivitas pendanaan. Etikawati (2017) menyebutkan bahwa kesulitan arus kas menjadi salah satu tanda perusahaan akan mengalami *financial distress*. Kesulitan arus kas dapat terjadi apabila pendapatan operasional perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasionalnya. Kariyoto (2017:182) menjelaskan bahwa laporan arus kas dapat berfungsi sebagai opsi analitis bagi pihak eksternal untuk mengalokasikan modal. Perusahaan dengan arus kas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang baik dalam menjalankan perusahaannya, sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* rendah (Darmiasih, dkk. 2022). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmiasih, dkk (2022) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.

Faktor selanjutnya yang dapat memengaruhi *financial distress* adalah *gender diversity*. Menurut Barak (2017: 84) *gender diversity* merupakan komponen keragaman yang paling penting di sebagian besar dunia di tingkat nasional, meningkatnya jumlah dan proporsi perempuan di tempat kerja membawa perubahan peran perempuan, dimana perempuan dinilai memiliki efek simultan antara di rumah dan di tempat kerja. *Gender diversity* atau diversitas gender adalah perbedaan proporsi gender antara pria dan wanita dalam posisi anggota dewan direksi (Ramadanty & Khomsiyah, 2022). *Gender diversity* merupakan bentuk keberagaman yang berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Perempuan dipandang sebagai pemimpin yang unik karena mereka biasanya kurang percaya diri dalam pengambilan keputusan dan dapat memiliki perspektif lain dalam pengambilan keputusan perusahaan (Mondayri & Tresnajaya, 2022). Menurut Winasis & Yuyetta (2017) tidak banyaknya wanita di manajemen puncak mungkin disebabkan oleh anggapan bahwa kemampuan laki-laki dipandang lebih unggul daripada perempuan. Namun, wanita memiliki sifat hati-hati dan cenderung menghindari risiko. Kualitas ini mengarah pada fakta bahwa wanita tidak membuat keputusan tergesa-gesa. Dalam pengambilan keputusan penting dalam perusahaan apalagi yang menyangkut keuangan perusahaan, apapun *gendernya* diharapkan dapat mengambil keputusan dengan mempertimbangkan risiko yang paling kecil agar terhindar dari risiko *financial distress*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan

oleh Ramadanty & Khomsiyah (2022) yang menyebutkan bahwa *gender diversity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pancawitri dan Dillak (2022) yang menyatakan *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain profitabilitas, struktur modal, arus kas, dan *gender diversity*, rasio aktivitas juga dapat memengaruhi *financial distress*. *Operating capacity* atau rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada (Wardiyah, 2017: 144-145). Rasio aktivitas juga digunakan untuk mengukur efektivitas aset perusahaan atau kekayaan perusahaan, sejauh mana aset perusahaan didanai oleh utang atau pihak ketiga (Sujarweni, 2017: 63). Perusahaan yang tidak dapat meningkatkan hasil penjualannya dan tidak menggunakan sumber daya yang dimiliki dengan efektif untuk menghasilkan laba maka tidak memiliki kesempatan berinvestasi dan kemungkinan akan mengalami *financial distress* (Hariansyah & Soekotjo, 2020). Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan Wardani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rinofah, dkk (2022) memiliki hasil yang berbeda, dimana rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022?
2. Apakah struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022?
3. Apakah arus kas berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022?
4. Apakah *gender diversity* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022?
5. Apakah rasio aktivitas berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022?
6. Apakah profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh arus kas secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
4. Untuk menganalisis pengaruh *gender diversity* secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
5. Untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
6. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi dan manfaat untuk beberapa pihak sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Sehingga perusahaan dapat mencegah terjadinya kesulitan keuangan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor ketika akan berinvestasi. Sehingga para investor dapat mengetahui ciri ciri perusahaan yang diprediksi akan mengalami kesulitan keuangan.

3. Bagi Almamater

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya yang meneliti pada bidang atau tema yang sama.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu dan wawasan bagi peneliti mengenai faktor – faktor yang menyebabkan *financial distress*, khususnya pada sektor infrastruktur.

1.5 Pembatasan Masalah

Agar pembahasan pada penelitian ini lebih terarah, maka peneliti membatasi permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity (ROE)*.
2. Variabel struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)*.
3. Variabel arus kas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Cash Flow Coverage Ratio*.
4. Variabel *gender diversity* yang diprosikan dengan dewan direksi dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel *Dummy*.
5. Variabel rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Total Asset Turn Over (TATO)*.
6. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Altman Z – score*.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian yang dilakukan Darmiasih, dkk. (2022) bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, arus kas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. Peneliti menggunakan metode analisis regresi logistik. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. Sedangkan arus kas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.

Rinofah, dkk. (2022) dalam penelitiannya memiliki tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan rasio aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor industri makanan

dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Sedangkan rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuranti, dkk. (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor jasa transportasi dan logistik di BEI tahun 2019 – 2020. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap situasi *financial distress*, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap situasi *financial distress*, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap situasi *financial distress* pada perusahaan sub sektor jasa transportasi dan logistik di BEI tahun 2019 – 2020. Sementara itu, secara simultan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap situasi *financial distress* pada perusahaan sub sektor jasa transportasi dan logistik di BEI tahun 2019 – 2020.

Menurut Pancawitri & Dillak (2022) dalam penelitiannya memiliki tujuan untuk mendeteksi dampak *operating capacity*, ukuran perusahaan, *gender diversity*, dan mekanisme pengawasan terhadap *financial distress*. *Financial distress* diprosikan dengan menggunakan model *Altman Z-score*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan

variabel *operating capacity*, ukuran perusahaan, *gender diversity*, dan mekanisme pengawasan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan hotel, *resort*, dan kapal pesiar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 – 2020. Secara parsial, variabel *operating capacity*, ukuran perusahaan dan *gender diversity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan hotel, *resort*, dan kapal pesiar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 – 2020. Sedangkan mekanisme pengawasan berpengaruh signifikan kearah positif terhadap *financial distress* pada perusahaan hotel, *resort*, dan kapal pesiar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 – 2020.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) memiliki tujuan untuk mengidentifikasi faktor – faktor yang memengaruhi kondisi *financial distress* baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran (*retail*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dari variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran (*retail*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, likuiditas dan rasio arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran (*retail*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019. Variabel *leverage* dan ukuran

perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran (*retail*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Secara simultan terdapat pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, rasio arus kas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran (*retail*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

Penelitian yang dilakukan oleh Muzharoatiningsih & Hartono (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *return on asset ratio* memiliki nilai signifikansi negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017 – 2020. Sedangkan variabel lainnya *current ratio*, *debt to assets ratio*, *sales*, *growth*, *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Margie & Setiawati (2022) dalam penelitiannya memiliki tujuan untuk membuktikan pengaruh kinerja keuangan dan *internal ownership* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan likuiditas, *leverage*

dan profitabilitas serta *internal ownership* secara bersama – sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2020. Namun secara parsial hanya likuiditas dan profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2020. Sedangkan *leverage* dan *internal ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2020.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadanty & Khomsiyah (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* dan *diversity gender* terhadap *financial distress* yang diukur dengan *Zmijewski* dimana *Firm Size* sebagai variabel moderasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi *moderate*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *intellectual capital* dan *gender diversity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2021. *Intellectual capital* secara parsial negatif pengaruhnya terhadap *financial distress*. Kemudian, *gender diversity* pengaruhnya positif terhadap *financial distress*. Selain itu, *firm size* memperkuat pengaruh dari *intellectual capital* terhadap *financial distress*. Sedangkan, *firm size* memperlemah pengaruh dari *gender diversity* terhadap *financial distress* pada perusahaan

properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2021.

Penelitian yang dilakukan oleh Myllariza (2021) memiliki tujuan untuk mengetahui faktor – faktor yang memengaruhi *financial distress* perusahaan pada sektor industri barang konsumsi. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan yang meliputi rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* tidak memengaruhi *financial distress* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019. Sedangkan variabel makro ekonomi (inflasi dan nilai tukar) yang diuji pada penelitian ini juga tidak memengaruhi *financial distress* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.

Hidayat, dkk. (2021) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *total asset turnover*, *leverage* dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial*. Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019.

Penelitian yang dilakukan Wardani, dkk. (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap *financial distress* dengan *tax avoidance* sebagai moderasi. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan *tax avoidance* tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh negatif rasio profitabilitas dan rasio aktivitas pada *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

Penelitian Etikawati (2017) memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, *debt equity ratio*, *asset turn over*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik binar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. *Return on asset* tidak berpengaruh dan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. *Debt equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. *Asset turn over* berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. *Sales growth* tidak berpengaruh dan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015.

Berikut adalah tabel persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu yang relevan. Tabel persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu yang relevan berisi mengenai hasil, persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti secara ringkas.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu yang Relevan

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Darmiasih, Endiana, Pramesti (2022)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i>. 2. Arus kas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan <i>financial distress</i>. 3. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan <i>financial distress</i>. 4. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kemungkinan <i>financial distress</i>. 5. Ukuran perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Struktur modal dan arus kas) 2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>) 3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (<i>Good corporate governance</i>), dan ukuran perusahaan) 2. Menggunakan teknik analisis regresi logistik. 3. Objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		tidak berpengaruh terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> .		
2	Rinofah, Sari, Juliani (2022)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 2. Rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 3. Rasio <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. 4. Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Profitabilitas dan rasio aktivitas) 2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>) 3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>, dengan model persamaan regresi linear berganda. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Rasio likuiditas dan <i>leverage</i>) 2. Objek penelitian perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2020.
3	Nuranti, Norisanti, Ramdan (2022)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 2. Profitabilitas berpengaruh 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Profitabilitas dan struktur modal) 2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>) 3. Menggunakan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (likuiditas) 2. Objek penelitian perusahaan sub sektor jasa transportasi

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>kan metode <i>purposive sampling</i>, dengan model persamaan regresi linear berganda.</p>	<p>dan logistik di BEI tahun 2019 – 2020.</p>
4	Pancawitri dan Dillak (2022)	<p>1. <i>Operating capacity</i>, ukuran perusahaan, <i>gender diversity</i>, dan mekanisme pengawasan berpengaruh secara bersamaan mempengaruhi <i>financial distress</i>.</p> <p>2. <i>Operating capacity</i>, ukuran perusahaan dan <i>gender diversity</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>3. Mekanisme pengawasan berpengaruh secara signifikan dengan arah</p>	<p>1. Variabel X (<i>Operating capacity</i>, <i>gender diversity</i>)</p> <p>2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>)</p> <p>3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p>	<p>1. Variabel X (Ukuran perusahaan, mekanisme pengawasan)</p> <p>2. Menggunakan metode analisis regresi logistik.</p> <p>3. Objek penelitian perusahaan hotel, resort, dan kapal pesiar pada tahun 2017 - 2020.</p>

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		positif terhadap <i>financial distress</i> .		
5	Purwaningsih & Safitri (2022)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berdampak positif signifikan pada <i>financial distress</i>. 2. Likuiditas berdampak negatif signifikan. 3. <i>Leverage</i> tidak berdampak pada <i>financial distress</i>. 4. Rasio arus kas berdampak negatif signifikan. 5. Ukuran perusahaan tidak berdampak pada <i>financial distress</i>. 6. Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, rasio arus kas, dan ukuran perusahaan secara simultan berdampak pada <i>financial distress</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Profitabilitas dan arus kas) 2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>) 3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Likuiditas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan) 2. Menggunakan model persamaan regresi logistik. 3. Objek penelitian perusahaan sub sektor perdagangan eceran (<i>retail</i>) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.
6	Muzharoatiningsih dan Hartono	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Asset Ratio</i> memiliki nilai signifikansi 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Profitabilitas) 2. Variabel Y 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X (Likuiditas, <i>leverage</i>, <i>sales</i>)

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	(2022)	<p>negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. <i>Debt to Assets Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>4. <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>(<i>Financial distress</i>)</p> <p>3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p>	<p><i>growth</i>, dan ukuran perusahaan)</p> <p>2. Menggunakan model persamaan regresi logistik.</p> <p>3. Objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2020.</p>
7	Margie dan Setiawati (2022)	<p>1. Likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas, dan <i>internal ownership</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>financial</i></p>	<p>1. Variabel X (Profitabilitas)</p> <p>2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>)</p>	<p>1. Variabel X (Likuiditas, <i>leverage</i>, dan <i>internal ownership</i>)</p> <p>2. Menggunakan model regresi data panel.</p>

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p><i>distress</i>.</p> <p>2. Likuiditas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. <i>Leverage</i> dan <i>internal ownership</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>		<p>3. Objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2015 - 2020.</p>
8.	Ramadant y & Khomsiyah (2022)	<p>1. <i>Intellectual capital</i> secara parsial negatif pengaruhnya terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. <i>Gender diversity</i> pengaruhnya positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. <i>Firm size</i> memperkuat pengaruh dari <i>intellectual capital</i> terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>4. <i>Firm size</i> memperlemah pengaruh dari <i>gender</i></p>	<p>1. Variabel X (<i>Gender diversity</i>).</p> <p>2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>).</p> <p>3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p>	<p>1. Variabel X (<i>Intellectual capital</i>).</p> <p>2. Menggunakan model persamaan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).</p> <p>3. Objek penelitian perusahaan <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2020 -2021.</p>

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>diversity</i> terhadap <i>financial distress</i> .		
9.	Myllariza (2021)	<ol style="list-style-type: none"> Rasio keuangan yang meliputi rasio profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> tidak memengaruhi <i>financial distress</i>. Variabel makro ekonomi (inflasi dan nilai tukar) yang diuji pada penelitian ini juga tidak memengaruhi <i>financial distress</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> Variabel X (Profitabilitas) Variabel Y (<i>Financial distress</i>). Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> Variabel X (Likuiditas, <i>leverage</i>, dan makroekonomi). Menggunakan model persamaan regresi logistik. Objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 -2019.
10.	Hidayat, Sari, Hakim, dan Abbas (2021)	<ol style="list-style-type: none"> <i>Total Asset Turnover</i> dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. <i>Leverage</i> dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap <i>financial</i> 	<ol style="list-style-type: none"> Variabel X (Profitabilitas) Variabel Y (<i>Financial distress</i>). Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> Variabel X (<i>Total Asset Turnover</i> dan <i>leverage</i>). Menggunakan model regresi data panel. Objek penelitian perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p><i>distress</i>.</p> <p>3. Profitabilitas dalam penelitian ini berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>		<p>terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 -2019.</p>
11.	Wardhani, Primastiwi, dan Meganingrum (2020)	<p>1. Profitabilitas berpengaruh negatif pada <i>financial distress</i>.</p> <p>2. Rasio aktivitas berpengaruh negatif pada <i>financial distress</i>.</p> <p>3. <i>Tax avoidance</i> tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh negatif rasio profitabilitas pada <i>financial distress</i>.</p> <p>4. <i>Tax avoidance</i> mampu memperkuat pengaruh negatif rasio aktivitas pada <i>financial distress</i>.</p>	<p>1. Variabel X (Profitabilitas dan rasio aktivitas)</p> <p>2. Variabel Y (<i>Financial distress</i>)</p> <p>3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i></p>	<p>1. Variabel moderasi/Z (<i>Tax avoidance</i>)</p> <p>2. Menggunakan model analisis regresi logistik.</p> <p>3. Objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.</p>
12	Etikawati (2017)	<p>1. <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi</p>	<p>1. Variabel Y (<i>Financial distress</i>).</p> <p>2. Menggunakan metode <i>purposive</i></p>	<p>1. Variabel X (Rasio keuangan)</p> <p>2. Menggunakan model persamaan regresi</p>

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p><i>financial distress.</i></p> <p>2. <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress.</i></p> <p>3. <i>Debt equity ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress.</i></p> <p>4. <i>Asset turn over</i> berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress.</i></p> <p>5. <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress.</i></p>	<p><i>sampling.</i></p>	<p>logistik.</p> <p>3. Objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015.</p>

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, terdapat beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada objek penelitian dan tahun penelitian. Objek penelitian ini yaitu perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022. Sedangkan tahun penelitian ini yaitu tahun 2023.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Irfani (2020: 36) *signaling theory* adalah teori yang berpendapat bahwa keputusan keuangan adalah sinyal yang dikirim oleh manajemen kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi. Menurut Sari, dkk (2022) Sinyal ini dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Sinyal melalui laporan keuangan perusahaan diberikan kepada pihak eksternal (investor) oleh manajemen perusahaan sebagai pihak internal. Laporan keuangan ini bisa digunakan oleh investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi, apakah investor akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut atau tidak.

Sinyal yang diberikan terdapat 2 kemungkinan, yaitu sinyal baik atau sinyal buruk. Sinyal baik yang dimaksudkan adalah sinyal bahwa perusahaan mengalami peningkatan laba, sehingga sinyal ini disebut sinyal baik bagi investor. Sedangkan sinyal buruk adalah sinyal yang menandakan bahwa perusahaan

mengalami penurunan laba, dimana sinyal ini merupakan sinyal buruk bagi investor (Sari, dkk. 2022). Sinyal - sinyal tersebut dapat memberikan informasi penting mengenai kondisi perusahaan kepada para pihak eksternal.

2.2.2 *Financial Distress*

Financial distress adalah keadaan dimana suatu perusahaan berada dalam kesulitan keuangan. Hal ini sebagian besar disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban hutangnya (Hutabarat, 2020: 27). *Financial distress* merupakan rangkaian kondisi dari kesulitan keuangan ringan seperti likuiditas hingga kesulitan keuangan yang lebih parah seperti kebangkrutan. Hal ini karena utang perusahaan lebih besar daripada aset yang dimilikinya, sehingga perusahaan tidak mampu untuk membayarnya (Rohmadini, 2018).

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dalam posisi keuangan yang sehat. Kesulitan keuangan dapat digunakan sebagai indikator kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, manajemen harus mengambil langkah-langkah untuk mengatasi masalah keuangan tersebut agar tidak terjadi kebangkrutan (Susanti, 2020). Menurut Rodoni (2018: 28) terdapat berbagai jenis *financial distress* antara lain:

1) Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Economic failure adalah kondisi dimana sistem ekonomi suatu perusahaan mengalami kegagalan. Kondisi ini dapat berupa pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya – biaya perusahaan (biaya produksi dan biaya modal) dan menunjukkan bahwa pengembalian investasi modal rendah.

2) Kegagalan Bisnis (*Business Failure*)

Business failure adalah kondisi dimana target – target yang mencangkup keuangan perusahaan tidak terpenuhi dan mengalami kegagalan. Hal ini dapat terjadi ketika pengembalian investasi bisnis rendah dan kegiatan operasional perusahaan sering mengalami kerugian.

3) *In Default*

In default adalah kondisi dimana perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian penyelesaian utang. Hal ini terdapat 2 kemungkinan yaitu perusahaan melanggar beberapa hal dari perjanjian utang dan perusahaan mengalami keterlambatan atau tidak mampu membayar utangnya.

4) Insolvensi (*Insolvent*)

Insolvent adalah ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikarenakan kekurangan likuiditas.

5) Kebangkrutan (*Bankruptcy*)

Bankruptcy adalah kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjangnya. Sehingga untuk melunasi kewajiban – kewajiban tersebut, perusahaan harus menjual aset yang dimilikinya.

Etikawati (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa terdapat 3 tanda - tanda terjadinya *financial distress*, yaitu

1) Kesulitan Arus Kas

Kesulitan arus kas dapat terjadi apabila pendapatan operasional perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasionalnya. Kegagalan manajemen dalam mengelola arus kas perusahaan dalam melakukan pembayaran atas aktivitas perusahaan juga dapat menjadi alasan terjadinya kesulitan arus kas.

2) Besarnya Jumlah Hutang

Besarnya jumlah hutang juga dapat memengaruhi *financial distress*. Perusahaan cenderung akan mengajukan pinjaman kepada kreditur untuk menutupi kurangnya dana perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Akibat dari peminjaman tersebut, hutang perusahaan akan bertambah dan harus dilunasi di masa yang akan datang. Jika perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk membayar tagihan dan

tagihan telah jatuh tempo, maka kreditur dapat menyita aset perusahaan untuk menutupi tagihan yang telah jatuh tempo.

3) Kerugian Dalam Kegiatan Operasional

Perusahaan yang mengalami kerugian dari operasional perusahaan selama beberapa tahun dan arus kas perusahaan menjadi negatif. Hal ini dikarenakan pendapatan perusahaan lebih rendah daripada biaya operasional yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Menurut Brigham & Weston (1984) *financial distress* dapat diukur menggunakan *Altman Z – score*. Altman menggunakan analisis diskriminan untuk membuat model guna memprediksi kebangkrutan perusahaan yang dirancang dari 66 perusahaan industri, dimana setengah dari perusahaan – perusahaan tersebut bangkrut. Dari laporan keuangan perusahaan – perusahaan tersebut menghasilkan 22 rasio keuangan, lima di antaranya sangat membantu Altman dalam membuat model analisis tersebut. Rumus *Altman Z-score* sebagai berikut:

$$\mathbf{Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5}$$

Dimana:

X1: Modal Kerja/Total Aset

X2: Laba Ditahan/Total Aset

X3: Pendapatan sebelum pajak dan Bunga (EBIT)/Total Aset

X4: Nilai Pasar Ekuitas/Nilai Buku dari Hutang

X5: Penjualan/Total Aset

Klasifikasi perusahaan pailit berdasarkan total *Z-Score* dari model Altman adalah berikut:

- 1) Nilai $Z'' < 2,675$ termasuk perusahaan yang akan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan.
- 2) Nilai $Z'' > 2,675$ termasuk perusahaan yang terhindar dari kondisi kesulitan keuangan/kebangkrutan.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam kaitannya dengan aset, penjualan, dan modal sendiri (Sujarweni, 2017: 64). Profitabilitas merupakan hasil akhir dari rangkaian kebijakan dan keputusan perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019:91). Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa laba perusahaan juga tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka pengelolaan aset perusahaan sudah baik (Rinofah, dkk. 2022).

Laba yang diperoleh perusahaan tidak hanya menjadi salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Tetapi juga dapat dilihat sebagai indikator untuk melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hidayat, dkk. 2021). Menurut Wardhani (2020) perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas untuk mengelola aset mereka secara efektif dan efisien. Penggunaan aset perusahaan secara

efektif dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan dan dapat menghemat dana yang ada untuk mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan kedepannya.

Menurut Wardiyah (2017: 142-143) terdapat empat jenis rasio profitabilitas, yaitu:

1) *Gross Profit Margin*

Gross profit margin atau margin laba kotor, rasio ini meliputi penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dibandingkan dengan penjualan. Rumus *Gross Profit Margin*:

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

2) *Net Profit Margin*

Net profit margin atau margin laba bersih, rasio ini mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan volume penjualan. Rumus *Net Profit Margin*:

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

3) *Earning Power of Total Investment*

Earning power of total investment adalah rasio yang mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aset untuk menghasilkan laba bersih. Rumus *Earning Power of Total Investment*:

$$\text{Earning Power of Total Investment} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4) *Return on Equity*

Return on equity merupakan rasio yang mengukur kemampuan modal perusahaan untuk menghasilkan *return* saham biasa atau saham preferen bagi seluruh pemegang saham. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan ROE. Rumus *Return on Equity*:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

2.2.4 Struktur Modal

Menurut Darmawan (2008) dalam penelitian Astuti & Hotima (2016) struktur modal merupakan perimbangan antara pemanfaatan modal dari pinjaman yang meliputi utang jangka pendek permanen dan utang jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri yang meliputi saham biasa dan saham preferen. Menurut Yanti (2022: 15) struktur modal adalah kombinasi dari kewajiban dan ekuitas. Menurut Sari dan Dedy (2022) manajer harus dapat mencapai struktur modal yang optimal untuk menghindari kesulitan keuangan dan menyediakan dana investasi untuk mendanai proyek-proyek masa depan yang menguntungkan. Struktur modal dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengembalian dan risiko. Besar atau kecilnya rasio struktur modal menunjukkan banyak atau sedikitnya utang jangka panjang dari modal yang diinvestasikan dalam aset tetap yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin banyak

hutang jangka panjang yang dimiliki, semakin banyak aliran kas yang akan digunakan untuk melunasi hutang tersebut. Akibatnya laba bersih perusahaan setelah pajak semakin mengecil.

Menurut Yanti (2022: 19-24) mengutip pada pendapat Brigham dan Hounston, terdapat 12 faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor - faktor tersebut meliputi:

1) Stabilitas Penjualan

Artinya perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat memperoleh pinjaman yang lebih banyak dan mengeluarkan biaya tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang kurang stabil.

2) Struktur Aset

Pada struktur aset ini sebagian besar aset perusahaan berupa piutang dagang dan persediaan, yang nilainya sangat bergantung pada pemeliharaan tingkat profitabilitas untuk setiap persediaan, dan sangat bergantung pada pembiayaan jangka pendek.

3) *Leverage* Operasi

Artinya semakin besar *leverage* operasi, maka semakin besar volatilitas laba akibat perubahan *omzet* perusahaan, dan semakin besar risiko bisnis perusahaan jika semua aset perusahaan tidak memiliki tingkat risiko yang sama.

4) Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi memiliki kesempatan lebih besar dalam penggunaan modal eksternal daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

5) Profitabilitas

Perusahaan yang dapat memberikan return investasi tinggi maka penggunaan hutang mereka lebih rendah daripada perusahaan yang memberikan return investasi yang rendah.

6) Pajak

Semakin tinggi tarif pajak yang dikenakan, semakin tinggi penggunaan modal pinjaman dibandingkan dengan penggunaan dana sendiri.

7) Pengawasan

Jika manajemen saat ini memiliki 50% atau lebih hak suara RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), maka manajemen tidak perlu membeli saham baru dan akan diberikan opsi untuk menerbitkan surat utang atau ekuitas.

8) Sifat Manajemen

Manajemen yang bersifat konservatif lebih kecil kemungkinannya untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada manajemen yang optimis.

9) Sikap Kreditur dan Konsultan

Sebelum melakukan peminjaman hutang, perusahaan akan menilai sifat kreditur dalam memberikan kredit. Apabila kreditur bersikap lunak dan konsultan beropini jika pinjaman tersebut tidak berisiko. Maka perusahaan akan melakukan peminjaman tersebut.

10) Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi tunduk pada perubahan jangka panjang dan jangka pendek yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Banyak investor yang tidak menginvestasikan uangnya di pasar saham pada saat kondisi pasar modal sedang buruk. Dalam keadaan seperti itu, perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan sumber pendanaan berupa utang

11) Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan dapat menentukan waktu bagi perusahaan untuk menerbitkan saham dan obligasi.

12) Fleksibilitas Keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan dari prespektif operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk memulai pinjaman, memastikan perkiraan kebutuhan pendanaan, perkiraan kondisi pasar modal,

kepercayaan manajemen terhadap perkiraan, dan akibat dari kekurangan modal.

Pengukuran yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt Equity Ratio/DER*, yaitu dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas (Darmiasih, dkk. 2022). Berikut adalah rumus untuk menghitung struktur modal menggunakan *Debt Equity Ratio/DER*:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.5 Arus Kas

Menurut Sujarweni (2017: 19) laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu. Laporan arus kas memberikan gambaran tentang penggunaan dana dalam tiga aktivitas perusahaan, berdasarkan arus kas masuk dan arus kas keluar. Tiga bagian dari laporan arus kas adalah kas dari aktivitas operasi, kas dari aktivitas investasi, dan kas dari aktivitas pendanaan. Kariyoto (2017: 180) menjelaskan bahwa laporan arus kas disusun untuk memberikan informasi historis tentang perubahan kas dan setara kas perusahaan dengan mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitasnya selama periode waktu tertentu.

Menurut Hantono (2018:5–6) laporan arus kas dapat mencerminkan kondisi riil perusahaan. Sekalipun perusahaan

merugi, jika arus kas positif maka perusahaan dapat bertahan. Selain dapat dilihat dari arus kas positif, perusahaan dapat bertahan dapat dilihat dari *free cash flow* perusahaan. Apabila *free cash flow* perusahaan mengalami pertumbuhan, maka perusahaan memiliki masa depan yang lebih baik karena mereka memiliki modal untuk berkembang. Menurut Hantono (2018: 6-7) terdapat tiga aktivitas dalam laporan arus kas meliputi:

1) Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas pemasukan maupun pengeluaran dana yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional perusahaan yang berkaitan dengan laba selalu dilaporkan kedalam laporan laba/rugi perusahaan. Contoh aktivitas operasi dari kas masuk adalah penjualan barang/jasa, royalti, dividen, dll. Sedangkan contoh aktivitas operasi dari kas keluar adalah pembelian barang baku, beban gaji karyawan, beban pajak, dll.

2) Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi adalah aktivitas pemasukan maupun pengeluaran dana yang berasal dari kegiatan investasi perusahaan. Contoh aktivitas investasi dari kas masuk adalah penjualan aset tetap, penjualan aset tidak berwujud, penjualan saham, dll. Sedangkan contoh aktivitas investasi dari kas

keluar adalah pembelian aset tetap, pembelian aset tak berwujud, pembelian saham, dll.

3) Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas pemasukan maupun pengeluaran dana yang berasal dari kegiatan pendanaan. Contoh aktivitas pendanaan dari kas masuk adalah penerbitan saham baru, penerbitan obligasi, dll. Sedangkan aktivitas pendanaan dari kas keluar adalah pembayaran deviden, penarikan saham yang beredar, dll.

Pengukuran arus kas dalam penelitian ini dengan menggunakan *Cash Flow Coverage Ratio* yaitu dengan membandingkan arus kas dari operasi dengan jumlah total utang (Darmiasih, dkk. 2022). Berikut ini adalah rumus untuk menghitung arus kas menggunakan *Cash Flow Coverage Ratio*:

$$\text{Cash Flow Coverage Ratio} = \frac{\text{Arus Kas dari Operasi}}{\text{Total Utang}}$$

2.2.6 Gender Diversity

Menurut Barak (2017: 84) *gender diversity* merupakan komponen keragaman yang paling penting di sebagian besar dunia di tingkat nasional, meningkatnya jumlah dan proporsi perempuan di tempat kerja membawa perubahan peran perempuan, dimana perempuan dinilai memiliki efek simultan antara di rumah dan di tempat kerja. Menurut Ramadanty &

Khomsiyah (2022) *gender diversity* atau diversitas gender adalah perbedaan proporsi gender antara pria dan wanita dalam posisi anggota dewan direksi. Keberagaman gender di posisi dewan direksi tentunya menciptakan berbagai perspektif yang memperkaya pengambilan keputusan perusahaan. Perbedaan dalam cara pria dan wanita berpikir dan berperilaku memengaruhi cara mereka memandang risiko.

Peran perempuan di level manajemen puncak masih relatif rendah. Hal ini mungkin karena anggapan bahwa kemampuan laki-laki dipandang lebih unggul dari perempuan. Selain itu, rendahnya jumlah perempuan di posisi teratas mungkin karena laki-laki dan perempuan memandang penyebab kesuksesan secara berbeda. Sementara kesuksesan pria dianggap berasal dari kemampuan mereka (dalam hal bakat dan kecerdasan), kesuksesan wanita lebih mungkin berasal dari keberuntungan mereka dalam mengambil keputusan (Susanti, 2020).

Variabel *gender diversity* dapat diukur dengan variabel *Dummy*. Variabel *Dummy* merupakan variabel yang digunakan untuk mengkuantatifkan variabel kualitatif seperti jenis kelamin, ras, agama, dll. Variabel *Dummy* dapat diukur menggunakan indikator:

0: Wanita

1: Pria

2.2.7 Rasio Aktivitas

Operating capacity atau rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada (Wardiyah, 2017: 144-145). Rasio aktivitas ini dapat digunakan sebagai indikator kinerja manajemen yang menggambarkan seberapa efisien dan efektif kegiatan operasional perusahaan yang telah dijalankan oleh manajemen (Rinofah, dkk. 2022). Semakin baik perusahaan mengelola dan menggunakan aset yang dimilikinya untuk kegiatan usahanya, maka semakin kecil risiko perusahaan mengalami *financial distress* (Wardhani, dkk. 2020).

Menurut Wardiyah (2017: 145-148) terdapat 6 jenis dari rasio aktivitas, yaitu:

1) *Working Capital Turnover*

Working capital turnover atau perputaran modal kerja adalah perbandingan penjualan dengan aset lancar dikurangi kewajiban lancar. Modal kerja beroperasi atau beredar di dalam perusahaan selama perusahaan beroperasi. Periode perputaran modal kerja dimulai dengan investasi kas pada komponen modal kerja sampai menjadi kas kembali. Apabila periode perputaran modal kerja lama, maka perputaran modal kerja juga akan lama.

Rumus *Working Capital Turnover*:

$$\textit{Working Capital Turnover} = \frac{\textit{Penjualan}}{\textit{Aset Lancar - Kewajiban Lancar}}$$

2) *Fixed Assets Turnover*

Fixed assets turnover atau perputaran aset tetap adalah rasio yang membandingkan antara penjualan dan aset tetap. Rasio ini membantu menilai kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan secara efektif. Pada rasio ini semakin tinggi tingkat rasio ini, maka aset tersebut telah digunakan secara efektif. Rumus *Fixed Assets Turnover*

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap}}$$

3) *Inventory Turnover*

Inventory turnover atau perputaran persediaan adalah rasio yang mengukur efisiensi manajemen persediaan. Rasio ini mengevaluasi efisiensi operasional untuk menunjukkan apakah pengelolaan modal pada persediaan yang dilakukan oleh manajemen sudah baik atau tidak.

Rumus *Inventory Turnover*:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - Rata Persediaan}}$$

4) *Average Collection Period*

Average collection period atau rata rata umur piutang adalah rasio yang membandingkan total piutang dengan penjualan per hari. Rasio ini juga berfungsi untuk mengukur tingkat efisiensi pengelolaan piutang dan menunjukkan

perkiraan waktu untuk melunasi piutang atau mengubahnya menjadi kas. Rumus *Average Collection Period*:

$$\text{Average Collection Period} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}/360 \text{ hari}}$$

5) *Receivable Turnover*

Receivable turnover atau perputaran piutang adalah rasio yang membandingkan total penjualan kredit dengan piutang rata rata. Rasio ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan perputaran dana piutang. Rumus *Receivable Turnover*:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata - Rata}}$$

6) *Total Asset Turnover*

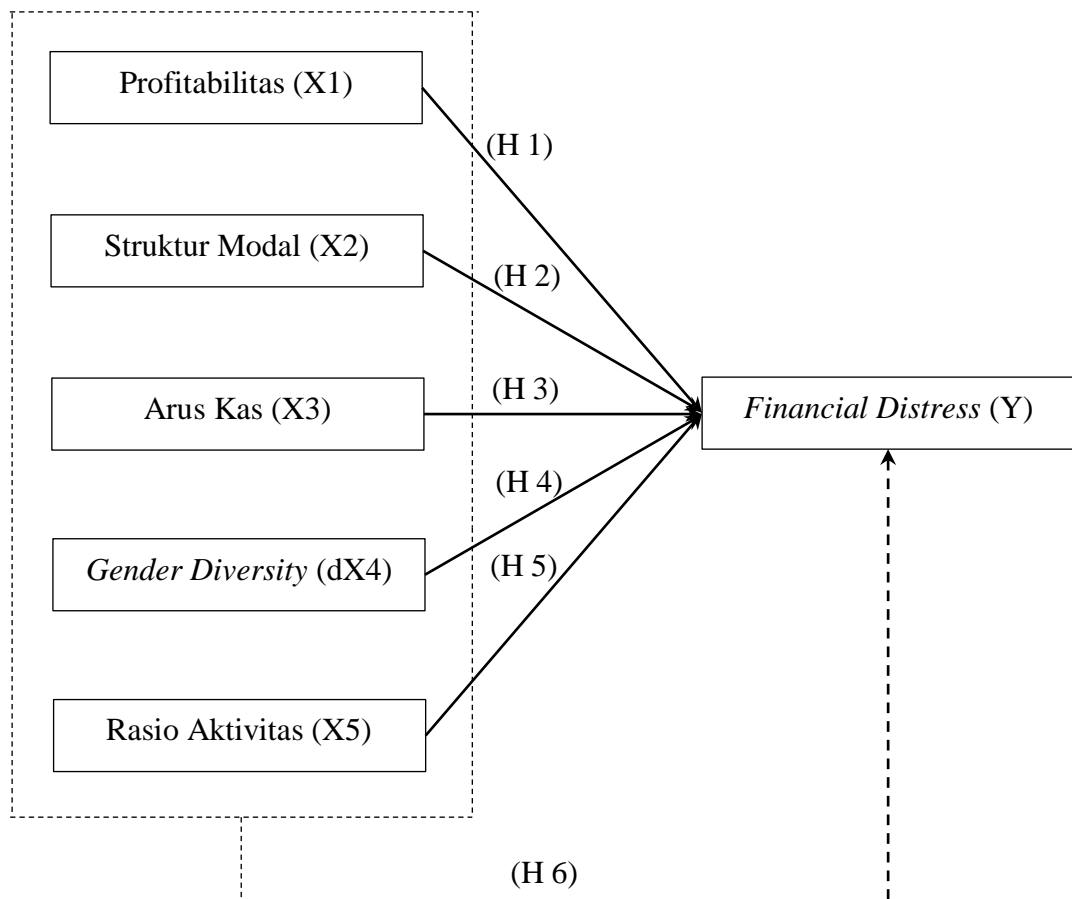
Total assets turnover atau perputaran aktiva adalah perbandingan penjualan dengan total aset, yang mewakili rasio perputaran total aset untuk periode waktu tertentu. *Total assets turnover* sangat penting bagi kreditur, pemilik bisnis, dan manajemen perusahaan. Bagi manajemen perusahaan sangat penting karena TATO ini mencerminkan apakah semua aset bisnis digunakan secara efisien. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). Rumus *Total Assets Turnover* (TATO):

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual bertujuan untuk menjabarkan keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas (X1), struktur modal (X2), arus kas (X3), *gender diversity* (X4), dan rasio aktivitas (X5). Sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah *financial distress* (Y). Penelitian ini ingin mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel independen dan variabel dependen secara parsial maupun secara simultan dengan menggunakan metode analisis model regresi linier berganda. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.

Berikut adalah kerangka konseptual penelitian ini:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Keterangan:

—————> = berpengaruh secara parsial

- - - - -> = berpengaruh secara simultan

Berdasarkan gambar 2.1 dapat diartikan bahwa variabel dengan garis menyambung merupakan berpengaruh secara parsial. Sedangkan variabel dengan garis putus – putus merupakan berpengaruh secara simultan. Sehingga memiliki arti profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* secara parsial maupun secara simultan.

2.4 Hipotesis

2.4.1 Profitabilitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam kaitannya dengan aset, penjualan, dan modal sendiri (Sujarweni, 2017: 64). Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa laba perusahaan juga tinggi (Rinofah, dkk. 2022). Apabila laba perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat memberikan *return* yang baik kepada investor begitupun apabila laba perusahaan menurun, maka *return* yang diberikan perusahaan kepada para investor akan menurun. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE yang merupakan ukuran untuk melihat tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan untuk setiap modal yang dikeluarkan. Jika nilai ROE perusahaan tinggi, maka keadaan keuangan perusahaan baik dan *financial distress* dapat dihindari (Margie, 2022). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.

2.4.2 Struktur Modal Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Struktur modal adalah kombinasi dari kewajiban dan ekuitas. Struktur modal dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengembalian dan risiko (Yanti, 2022:117). Struktur modal sangat berkaitan dengan pendanaan jangka panjang perusahaan, termasuk utang jangka panjang dan ekuitas (Sumiati & Indrawati, 2019:177). Semakin tinggi utang jangka panjang perusahaan, maka semakin tinggi pula biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk melunasinya (Yanti, 2022: 15). Apabila hutang perusahaan tidak dapat dilunasi, perusahaan akan cenderung melakukan pinjaman kepada kreditur untuk menutupi hutang – hutang perusahaan yang mengakibatkan hutang perusahaan akan semakin bertambah. Apabila perusahaan tidak dapat melunasi hutang – hutangnya pada saat jatuh tempo, maka aset perusahaan akan disita oleh kreditur untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo (Etikawati, 2017).

Struktur modal dapat diukur menggunakan DER dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan total modal perusahaan sendiri. Apabila nilai DER perusahaan tinggi, maka perusahaan kemungkinan dapat mengalami *financial distress* dan masalah mengenai likuiditas di masa yang akan datang (Rahma & Dillak, 2021). *Financial distress* sebagian besar disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban hutangnya

(Hutabarat, 2020: 27). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Darmiasih (2022), dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.

2.4.3 Arus Kas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu (Sujarweni, 2017:19). Laporan arus kas dapat digunakan perusahaan untuk menentukan kebijakan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Selain itu, laporan arus kas dapat berfungsi sebagai opsi analitis bagi pihak eksternal untuk mengalokasikan modal. Para manajer dan kreditur melakukan pemantauan penggunaan dana arus kas perusahaan dengan seksama. Hal ini dimaksudkan untuk menjaga likuiditas perusahaan (Kariyoto, 2017: 182).

Kegagalan manajemen dalam mengelola arus kas perusahaan untuk membiaya operasional perusahaan tetapi ternyata tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasionalnya dapat menjadi alasan terjadinya kesulitan arus kas (Etikawati, 2017). Perusahaan

dengan arus kas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang baik dalam menjalankan perusahaannya, sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* rendah (Darmiasih, dkk. 2022). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.

2.4.4 *Gender Diversity* Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Menurut Barak (2017: 84) *gender diversity* merupakan komponen keragaman yang paling penting di sebagian besar dunia di tingkat nasional, meningkatnya jumlah dan proporsi perempuan di tempat kerja membawa perubahan peran perempuan, dimana perempuan dinilai memiliki efek simultan antara di rumah dan di tempat. Menurut (Ramadanty & Khomsiyah, 2022) *gender diversity* atau diversitas gender adalah perbedaan proporsi gender antara pria dan wanita dalam posisi anggota dewan direksi.

Menurut Winasis & Yuyetta (2017) tidak banyaknya wanita di manajemen puncak mungkin disebabkan oleh anggapan bahwa kemampuan laki-laki dipandang lebih unggul daripada perempuan. Namun, wanita memiliki sifat hati - hati dan cenderung

menghindari risiko. Kualitas ini mengarah pada fakta bahwa wanita tidak membuat keputusan tergesa - gesa. Dalam pengambilan keputusan penting dalam perusahaan apalagi yang menyangkut keuangan perusahaan, apapun *gendernya* diharapkan dapat mengambil keputusan dengan mempertimbangkan risiko yang paling kecil agar terhindar dari risiko *financial distress*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ramadanty & Khomsiyah (2022) yang menyebutkan bahwa *gender diversity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H4: *Gender diversity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.

2.4.5 Rasio Aktivitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Operating capacity atau rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada (Wardiyah, 2017: 144-145). Rasio aktivitas ini dapat digunakan sebagai indikator kinerja manajemen yang menggambarkan seberapa efisien dan efektif kegiatan operasional perusahaan yang telah dijalankan oleh manajemen (Rinofah, dkk. 2022). Perusahaan yang tidak dapat meningkatkan hasil penjualannya dan tidak menggunakan sumber daya yang dimiliki dengan efektif untuk menghasilkan laba maka

tidak memiliki kesempatan berinvestasi dan kemungkinan akan mengalami *financial distress* (Hariansyah & Soekotjo, 2020). Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan Wardani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H5: Rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.

2.4.6 Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, *Gender Diversity*, dan Rasio Aktivitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam kaitannya dengan asset, penjualan, dan modal sendiri (Sujarweni, 2017: 64). Struktur modal adalah kombinasi dari kewajiban dan ekuitas. Struktur modal dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengembalian dan risiko (Yanti, 2022:117). Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu (Sujarweni, 2017:19). *Gender diversity* atau diversitas gender adalah perbedaan proporsi gender antara pria dan wanita dalam posisi anggota dewan direksi (Ramadanty & Khomsiyah, 2022). Rasio aktivitas merupakan rasio

yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada (Wardiyah, 2017: 144-145).

Menurut Margie & Setiawati (2022) profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Struktur modal juga memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* (Darmiasih, 2022). Dalam penelitian Purwaningsih & Safitri (2022) arus kas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan *gender diversity* yang memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* menurut Ramadanty & Khomsiyah (2022). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wardani, dkk (2020) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H6: Profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Tempat/Lokasi dan Waktu Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor infrastruktur merupakan perusahaan – perusahaan yang berperan dalam pengembangan dan penyediaan infrastruktur, seperti fasilitas teknis, fisik, sistem, atau perangkat keras dan perangkat lunak yang diperlukan untuk melayani masyarakat (Aprilia, 2020). Periode penelitian ini yaitu dari tahun 2017 – 2022. Waktu penelitian ini yaitu pada tahun 2023.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah sekelompok orang, peristiwa, atau hal – hal dengan karakteristik tertentu (Sudana, 2018: 86). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022, yaitu 57 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari unsur – unsur yang dimiliki dan dipilih dari populasi (Sudana, 2018: 86). Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dimana *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan

kriteria tertentu (Sudana, 2018: 92). Berikut adalah kriteria perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini:

- 1) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2017 – 2022.
- 2) Perusahaan yang memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan terkait dengan indikator – indikator perhitungan yang dibutuhkan pada penelitian ini.
- 3) Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah.

3.3 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder, dimana sumber data sekunder adalah data yang telah diolah oleh pihak ketiga untuk tujuan tertentu dan data hasil olahan tersebut dikumpulkan oleh peneliti sebagai data penelitian peneliti tersebut. Contohnya data laporan keuangan perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Fauzi, dkk, 2021: 118 – 121).

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel adalah istilah yang mengacu pada konsep, dimensi, atau ukuran yang digunakan untuk memecahkan masalah penelitian. Oleh karena itu, penggunaan variabel dalam penelitian bersifat wajib, agar peneliti dapat menganalisis tujuan penelitian (Fauzi, dkk, 2021: 46). Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel, yaitu:

3.4.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*.

3.4.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)

Terdapat lima variabel independen dalam penelitian ini, yaitu

X1: Profitabilitas

X2: Struktur Modal

X3: Arus Kas

dX4: *Gender Diversity*

X5: Rasio Aktivitas

3.5 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

3.5.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Financial Distress

Menurut Hutabarat, (2020: 27) *financial distress* adalah keadaan dimana suatu perusahaan berada dalam kesulitan keuangan.

Kesulitan keuangan dapat terlihat apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban hutangnya.

Financial distress dapat diukur menggunakan *Altman Z – Score*.

3.5.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)

1) Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Sujarweni, 2017: 64). Menurut Wardiyah (2017: 142 – 143)

rasio profitabilitas dapat diukur dengan ROE, yaitu dengan membandingkan laba setelah pajak dengan ekuitas pemegang saham.

2) Struktur Modal (X2)

Struktur modal adalah kombinasi dari kewajiban dan ekuitas. (Yanti, 2022: 15). Struktur modal sangat berkaitan dengan pendanaan jangka panjang perusahaan, termasuk utang jangka panjang dan ekuitas (Sumiati & Indrawati, 2019: 177). Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas. (Darmiasih, dkk. 2022).

3) Arus Kas (X3)

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu berdasarkan arus kas masuk dan arus kas keluar. Terdapat tiga bagian dari laporan arus kas adalah kas dari aktivitas operasi, kas dari aktivitas investasi, dan kas dari aktivitas pendanaan (Sujarweni, 2017: 19). Variabel arus kas dapat diukur menggunakan *Cash Flow Coverage Ratio* yaitu dengan membandingkan arus kas operasi dengan jumlah total utang.

4) *Gender Diversity* (dX4)

Gender diversity merupakan komponen keragaman yang paling penting di sebagian besar dunia di tingkat nasional,

meningkatnya jumlah dan proporsi perempuan di tempat kerja membawa perubahan peran perempuan, dimana perempuan dinilai memiliki efek simultan antara di rumah dan di tempat kerja (Barak, 2017: 84). Pengukuran *gender diversity* ini dapat menggunakan variabel *dummy*, yaitu sebuah variabel yang mengambil nilai 0 atau 1 untuk menunjukkan ada atau tidaknya efek kategoris yang diharapkan dapat mengubah hasil.

5) Rasio Aktivitas (X5)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada (Wardiyah, 2017: 144 – 145). Dalam penelitian ini variabel rasio aktivitas diukur dengan menggunakan TATO, yaitu dengan membandingkan penjualan dengan total aset (Wardiyah, 2017: 145).

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi adalah kumpulan dari catatan – catatan, dokumen, laporan maupun arsip yang berisi informasi terkait yang dapat digunakan untuk mendukung penelitian. Sedangkan studi pustaka adalah penggunaan jurnal maupun literatur sebagai referensi mengenai permasalahan penelitian (Fauzi, dkk, 2021). Dalam penelitian ini dokumen

yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022.

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Pengolahan data mentah dengan menggunakan metode statistik deskriptif bertujuan untuk memastikan bahwa data yang diolah bermakna dan dapat diinterpretasikan untuk berbagai tujuan dengan baik. Statistik deskriptif terdiri dari mean, median, modus, kuartil, persentil, *range*, *varians*, dan standar deviasi. Statistik deskriptif sangat penting karena dapat menggambarkan data secara keseluruhan. Oleh karena itu, hasil analisis dapat mendukung hasil analisis statistik inferensial (Sudana, 2018: 110).

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi linier bisa disebut sebagai model yang baik atau tidak. Ciri – ciri model regresi linier yang baik dapat dilihat apakah data residualnya terdistribusi normal dan tidak terjadi multikolinearitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas (Sujarweni, 2015: 181).

Berikut adalah uji asumsi klasik yang meliputi:

1) Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah data yang diteliti telah terdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam metode

Kolmogorov-Smirnov ini data yang diteliti telah terdistribusi normal dapat dilihat apabila nilai sig. > 0,05 (Sujarweni, 2015: 52 – 55).

2) Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam mengambil keputusan tentang pengaruh uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Selanjutnya, pengujian ini diperlukan untuk mengetahui apakah terdapat variabel bebas yang menunjukkan kesamaan antar variabel bebas lainnya dalam model. Penelitian ini menggunakan model VIF (*Variance Inflation Factor*). Dalam model VIF ini multikolinearitas tidak terjadi apabila VIF yang dihasilkan antara 1 sampai 10 (Sujarweni, 2015: 185).

3) Autokorelasi

Tujuan pengujian autokorelasi suatu model adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel pengganggu dengan variabel sebelumnya selama periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin Watson*. Apabila $d_u < d_{hitung} < 4-d_u$ maka tidak terjadi autokorelasi (Sujarweni, 2015: 186).

4) Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berfungsi untuk menguji perbedaan *variance* residual dari satu periode pengamatan ke periode pengamatan lainnya. Pada penelitian ini dapat dilihat uji heteroskedastisitas dari pola *scatterplot*. Jika sebaran titik-titik yang dihasilkan bersifat acak, tidak membentuk pola tertentu, dan arah sebarannya berada di atas atau di bawah angka sumbu Y 0, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Sujarweni, 2015: 186 – 187).

3.7.3 Model Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah regresi yang terdiri dari satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen. Pengujian regresi linier berganda dilakukan secara bersamaan dengan pengujian asumsi klasik. Hal ini karena ketika terdapat banyak variabel independen, maka harus diuji independensi hasil uji regresi untuk setiap variabel independen terhadap variabel dependen (Sujarweni, 2015: 160).

Model persamaan regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y: *Financial Distress*

α : Konstanta

β : Koefisien regresi

X1: Profitabilitas

X2: Struktur Modal

X3: Arus Kas

dX4: Variabel *Dummy Gender Diversity* (dengan kategori 0: wanita dan 1: pria)

X5: Rasio Aktivitas

ε : Standar *error*

3.7.4 Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2021: 148 – 149) uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Berikut pernyataan mengenai uji parasiial (uji t):

- a. H_0 : $b_i = 0$, artinya suatu variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. H_a : $b_i \neq 0$, artinya suatu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berikut adalah cara untuk melakukan uji t:

- a. *Quick look*: apabila jumlah *degree of freedom* (df) 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5% atau 0,05, maka H_0 ditolak yang menyatakan $b_i = 0$ jika nilai $t > 2$ (dalam nilai absolut).

b. Membandingkan nilai t dari hasil perhitungan dengan nilai t menurut tabel. Apabila nilai t hitung $>$ nilai t tabel, maka H_a dapat diterima.

2) Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2021: 148) uji simultan digunakan untuk menentukan apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan.

Berikut pernyataan mengenai uji simultan (uji F):

- a. $H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$, artinya semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. $H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$, artinya semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berikut adalah kriteria pengambilan keputusan pada uji F:

- a. *Quick look*: apabila nilai $F > 4$, maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5% atau 0,05, dan H_a bisa diterima yang menyatakan $b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$.
- b. Membandingkan nilai F dari hasil perhitungan dengan nilai F dari tabel. Apabila nilai F hitung $>$ nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- c. Apabila hasil uji F tidak berpengaruh atau $b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$, maka dapat dipastikan bahwa hasil uji t tidak ada yang berpengaruh.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 sampai 2022 sejumlah 57 perusahaan. Seluruh populasi tersebut kemudian diambil menjadi sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria atau syarat tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berikut ini adalah tabel 4.1 pemilihan sampel penelitian:

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Perusahaan	Jumlah Perusahaan
	Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2022	57
1.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2017-2022	(14)
2.	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan terkait dengan indikator – indikator perhitungan yang dibutuhkan pada penelitian ini	(21)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah	(3)
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	19
	Jumlah sampel penelitian selama 6 tahun	114

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* dengan tahun pengambilan sampel di atas, maka terdapat 19 perusahaan pada sektor infrastruktur yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 4.2
Daftar Sampel Penelitian Sektor Infrastruktur

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
3	CASS	Cardig Aero Service Tbk.
4	EXCL	XL Axiata Tbk.
5	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
6	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
7	ISAT	Indosat Tbk.
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
9	META	Nusantara Infrastructure Tbk
10	MPOW	Megapower Makmur Tbk.
11	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
12	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.
13	PPRE	PP Persisi Tbk.
14	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
15	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.
16	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
17	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
18	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
19	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Lampiran 1

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel *Financial Distress* (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan *Altman Z-score*, dengan menjumlahkan lima rasio keuangan yang menurut Altman sangat membantu dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Berikut

rumus *Altman Z-Score* dengan menggunakan lima rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan:

$$\mathbf{Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5}$$

Dimana:

X1: Modal Kerja/Total Aset

X2: Laba Ditahan/Total Aset

X3: Pendapatan sebelum pajak dan Bunga (EBIT)/Total Aset

X4: Nilai Pasar Ekuitas/Nilai Buku dari Hutang

X5: Penjualan/Total Aset

Adapun contoh perhitungan *financial distress* dengan menggunakan perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. Tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} 1,2 X1 &= 1,2 (\text{Rp } 112.130.000.000.000 / \text{Rp } 198.484.000.000.000) \\ &= 0,678 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 1,4 X2 &= 1,4 (\text{Rp } 69.559.000.000.000 / \text{Rp } 198.484.000.000.000) \\ &= 0,491 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 3,3 X3 &= 3,3 (\text{Rp } 43.933.000.000.000 / \text{Rp } 198.484.000.000.000) \\ &= 0,730 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 0,6 X4 &= 0,6 (\text{Rp } 439.836.241.704.000 / \text{Rp } 46.187.000.000.000) \\ &= 5,714 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 1,0 X5 &= 1,0 (\text{Rp } 128.256.000.000.000 / \text{Rp } 198.484.000.000.000) \\ &= 0,646 \end{aligned}$$

$$Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

$$= 0,678 + 0,491 + 0,730 + 5,714 + 0,646 = 8,259$$

Berikut adalah hasil rekapitulasi perhitungan variabel *financial distress* pada perusahaan sampel penelitian selama enam tahun terakhir:

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan *Financial Distress*

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	1,837	1,607	1,275	1,057	1,206	1,113
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	4,094	3,329	2,699	2,012	2,139	2,110
3	Cardig Aero Service Tbk.	4,463	4,241	5,311	2,352	4,293	5,036
4	XL Axiata Tbk.	2,589	2,077	2,045	2,206	2,120	1,888
5	Smartfren Telecom Tbk.	-0,457	0,171	1,145	0,125	0,417	0,455
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	6,075	4,604	3,315	2,803	3,512	2,883
7	Indosat Tbk.	2,852	1,680	1,795	2,152	2,253	2,014
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	1,746	1,624	1,384	0,892	0,982	4,907
9	Nusantara Infrastructure Tbk	1,864	3,169	2,931	2,251	1,323	0,843
10	Megapower Makmur Tbk.	1,535	1,427	1,581	1,308	1,681	1,420
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	6,761	8,568	7,823	7,542	7,098	7,267
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	2,499	2,535	2,838	2,042	2,933	3,672
13	PP Persisi Tbk.	3,082	2,467	2,172	2,167	2,020	2,174
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	2,948	2,732	2,473	2,406	1,983	2,038
15	Terregra Asia Energy Tbk.	1,535	1,427	1,581	1,308	1,681	1,420
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	8,259	7,008	6,646	4,487	5,663	5,838
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	4,262	3,361	3,038	2,822	1,593	1,815

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	3,041	3,334	4,140	3,114	3,261	2,361
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,740	1,865	2,006	2,074	0,998	0,922

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan kemungkinan terjadinya *financial distress* dari setiap perusahaan selama enam tahun mengalami fluktuasi. Perusahaan dengan nilai *Z-Score* kurang dari 2,675 dapat dikategorikan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Z-Score* lebih dari 2,675 dapat dikategorikan perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan atau kebangkrutan.

4.2.2 Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas (X1)

Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return on Equity*) dalam penelitian ini yaitu dengan membagi laba setelah pajak dengan ekuitas pemegang saham. Adapun contoh perhitungan profitabilitas dengan menggunakan perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \\
 &= \frac{\text{Rp } 32.701.000.000.000}{\text{Rp } 112.130.000.000.000} \\
 &= 0,292
 \end{aligned}$$

Berikut adalah hasil rekapitulasi perhitungan variabel profitabilitas pada perusahaan sampel penelitian selama enam tahun terakhir:

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan Profitabilitas

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	0,088	0,103	0,097	0,004	0,015	0,020
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,054	0,030	0,024	0,039	0,080	0,087
3	Cardig Aero Service Tbk.	0,404	0,235	-0,008	-0,133	0,244	0,380
4	XL Axiata Tbk.	0,017	-0,180	0,037	0,019	0,064	0,044
5	Smartfren Telecom Tbk.	0,327	0,285	0,172	-0,123	-0,034	0,068
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,061	0,028	0,022	0,011	0,010	0,007
7	Indosat Tbk.	0,088	-0,172	0,119	-0,049	0,666	0,170
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,114	0,101	0,089	0,002	0,034	0,091
9	Nusantara Infrastructure Tbk	0,037	0,073	0,064	0,034	0,008	0,035
10	Megapower Makmur Tbk.	0,084	0,021	0,021	0,000	0,017	-
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,128	0,098	0,083	0,048	0,044	0,062
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,030	-0,045	-0,009	-0,079	0,099	0,018
13	PP Persisi Tbk.	0,100	0,152	0,139	0,041	0,049	0,058
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,277	0,020	0,030	-0,018	-0,047	0,049
15	Terregra Asia Energy Tbk.	0,002	0,007	-0,026	0,012	0,021	0,018
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,292	0,230	0,235	0,245	0,233	0,185
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0,296	0,274	0,289	0,280	0,286	0,242
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	0,172	0,208	0,186	0,071	0,091	0,091

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,093	0,120	0,136	0,019	0,012	0,001

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE pada setiap perusahaan dalam enam tahun terakhir mengalami fluktuasi. Apabila nilai ROE meningkat maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif besar terhadap modal pemegang saham, yang menandakan kondisi keuangan perusahaan sehat dan terhindar dari kesulitan keuangan. Hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Begitupun sebaliknya, apabila nilai ROE menurun maka dapat diartikan bahwa perusahaan menghasilkan laba yang relatif kecil terhadap modal pemegang saham, yang menandakan kondisi keuangan perusahaan yang menurun dan dapat mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dapat mengurangi daya tarik perusahaan bagi investor yang akan berinvestasi terhadap perusahaan.

4.2.3 Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal (X2)

Variabel struktur modal yang diukur dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dalam penelitian ini yaitu dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. Adapun contoh perhitungan profitabilitas dengan menggunakan perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{DER} &= \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \\ &= \frac{\text{Rp } 86.354.000.000.000}{\text{Rp } 112.130.000.000.000} \\ &= 0,770 \end{aligned}$$

Berikut adalah hasil rekapitulasi perhitungan variabel struktur modal pada perusahaan sampel penelitian selama enam tahun terakhir:

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Struktur Modal

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	3,827	3,792	4,343	5,833	0,091	0,210
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	1,128	1,029	1,185	1,134	1,127	1,127
3	Cardig Aero Service Tbk.	1,387	1,405	1,737	2,269	1,698	1,211
4	XL Axiata Tbk.	1,604	2,141	2,280	2,540	2,622	2,386
5	Smartfren Telecom Tbk.	1,608	1,026	1,171	2,128	2,427	1,950
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,472	0,480	0,533	0,679	0,450	0,601
7	Indosat Tbk.	2,491	3,379	3,582	3,862	5,153	2,602
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	3,313	3,080	3,299	3,201	2,970	2,557
9	Nusantara Infrastructure Tbk	1,112	0,445	0,590	0,743	0,960	2,203
10	Megapower Makmur Tbk.	1,265	1,130	0,872	0,786	0,653	0,617
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,947	0,866	1,017	0,926	0,836	1,039
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,987	1,215	1,173	1,503	1,226	0,987
13	PP Persisi Tbk.	1,101	1,205	1,454	1,426	1,360	1,409
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,977	0,689	0,807	0,802	0,914	0,946
15	Terregra Asia Energy Tbk.	0,085	0,299	0,587	0,241	0,278	0,292

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,770	0,758	0,887	1,043	0,906	0,844
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	1,642	1,858	2,158	2,363	4,458	3,547
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	1,673	1,757	1,520	1,771	1,508	1,136
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,122	2,441	2,232	3,089	2,980	3,291

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa struktur modal yang diukur dengan DER pada setiap perusahaan dalam enam tahun terakhir mengalami fluktuasi. Jika nilai DER meningkat menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya, jika hal ini terus berlanjut dan perusahaan kesulitan dalam membayar hutangnya maka perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Begitupun sebaliknya, jika nilai DER menurun maka dapat diartikan bahwa perusahaan menggunakan modal dari hutang lebih sedikit dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

4.2.4 Hasil Perhitungan Variabel Arus Kas (X3)

Variabel arus kas yang diukur dengan *Cash Flow Coverage Ratio* dalam penelitian ini yaitu dengan membagi arus kas dari operasi dengan total hutang. Adapun contoh perhitungan profitabilitas dengan menggunakan perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Cash Flow Coverage Ratio} &= \frac{\text{Arus kas dari operasi}}{\text{Total hutang}} \\
 &= \frac{\text{Rp } 49.405.000.000.000}{\text{Rp } 86.354.000.000.000} \\
 &= 0,572
 \end{aligned}$$

Berikut adalah hasil rekapitulasi perhitungan variabel arus kas pada perusahaan sampel penelitian selama enam tahun terakhir:

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan Arus Kas

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	-0,144	0,003	0,017	0,042	0,044	0,039
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,166	0,087	0,169	0,241	0,239	0,234
3	Cardig Aero Service Tbk.	0,295	0,324	0,366	0,241	0,325	0,348
4	XL Axiata Tbk.	0,277	0,238	0,283	0,287	0,227	0,229
5	Smartfren Telecom Tbk.	-0,065	-0,071	0,012	0,056	0,094	0,086
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,238	0,183	0,235	0,173	0,140	0,202
7	Indosat Tbk.	0,605	0,102	0,216	0,222	0,207	0,191
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,072	0,015	0,045	0,018	0,037	0,054
9	Nusantara Infrastructure Tbk	0,068	0,134	0,197	0,106	0,037	0,024
10	Megapower Makmur Tbk.	0,123	0,110	0,216	0,151	0,215	0,315
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,197	-0,075	-0,055	-0,132	0,136	0,003
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,138	0,034	0,020	0,239	0,340	0,350
13	PP Persisi Tbk.	0,131	0,094	0,031	0,059	0,061	0,070
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	-0,061	-0,280	-0,034	-0,239	-0,092	-0,037
15	Terregra Asia	0,123	0,110	0,216	0,151	0,215	0,315

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Energy Tbk.						
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,572	0,514	0,529	0,518	0,519	0,582
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0,296	0,243	0,209	0,247	0,115	0,158
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	0,221	0,234	0,037	0,026	0,029	-0,207
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,061	0,065	0,019	0,003	-0,072	-0,050

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa variabel arus kas yang diukur dengan *Cash Flow Coverage Ratio* pada setiap perusahaan dalam enam tahun terakhir mengalami perubahan hasil dari tahun ke tahun. Baik peningkatan dari hasil perhitungan arus kas maupun penurunan dari hasil perhitungan arus kas. Apabila nilai *Cash Flow Coverage Ratio* meningkat maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan arus kas yang cukup, sehingga arus kas tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan dan perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan. Begitupun sebaliknya, apabila *Cash Flow Coverage Ratio* menurun maka dapat diartikan bahwa perusahaan belum bisa menghasilkan arus kas yang dapat memenuhi kewajiban perusahaan dan perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan.

4.2.5 Hasil Perhitungan Variabel *Gender Diversity* (dX4)

Variabel *gender diversity* yang diproksikan dengan dewan direksi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dummy*, yaitu dengan melihat presiden dewan direksi dengan jenis kelamin wanita dan presiden dewan direksi dengan jenis kelamin pria. Indikator yang digunakan yaitu 0 untuk presiden dewan direksi dengan jenis kelamin wanita. Indikator 1 untuk presiden dewan direksi dengan jenis kelamin pria. Berikut adalah hasil rekapitulasi variabel *gender diversity* pada perusahaan sampel penelitian selama enam tahun terakhir:

Tabel 4.7
Hasil *Dummy Gender Diversity*

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	1	1	1	1	1	1
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	1	1	1	1	1	1
3	Cardig Aero Service Tbk.	1	1	1	1	1	1
4	XL Axiata Tbk.	0	0	0	0	0	0
5	Smartfren Telecom Tbk.	1	1	1	1	1	1
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	1	1	1	1	1	1
7	Indosat Tbk.	1	1	1	1	1	1
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0	0	0	1	1	1
9	Nusantara Infrastructure Tbk	1	1	1	1	1	1
10	Megapower Makmur Tbk.	1	1	1	1	1	1
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	1	1	1	1	1	1
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	1	1	1	1	1	1

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
13	PP Persisi Tbk.	1	1	1	1	1	1
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	1	1	1	1	1	1
15	Terregra Asia Energy Tbk.	1	1	1	1	1	1
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	1	1	1	1	1	1
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	1	1	1	1	1	1
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	1	1	1	1	1	1
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	1	1	1	1	1	1

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa hasil *Dummy* dari *gender diversity* menjelaskan bahwa terdapat dua perusahaan yang dipimpin oleh presiden dewan direksi berjenis kelamin wanita, yaitu XL Axiata Tbk. yang dipimpin selama enam tahun berturut – turut dan Jasa Marga (Persero) Tbk. yang dipimpin selama tahun 2017 sampai 2019. Perusahaan sisanya dipimpin oleh presiden dewan direksi dengan jenis kelamin pria. Perusahaan yang dipimpin oleh presiden dewan direksi wanita dinilai dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Hal ini karena wanita memiliki sifat hati - hati dan cenderung menghindari risiko dalam mengambil keputusan. Sehingga kemungkinan risiko – risiko mengenai *financial distress* akan dicegah.

4.2.6 Hasil Perhitungan Variabel Rasio Aktivitas (X5)

Variabel rasio aktivitas yang diukur dengan *Total assets turnover* (TATO) dalam penelitian ini yaitu dengan membagi penjualan dengan total aset. Adapun contoh perhitungan rasio aktivitas dengan menggunakan perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{TATO} &= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}} \\ &= \frac{\text{Rp } 49.405.000.000.000}{\text{Rp } 86.354.000.000.000} \\ &= 0,646 \end{aligned}$$

Berikut adalah rekapitulasi hasil perhitungan variabel rasio aktivitas pada perusahaan sampel penelitian selama enam tahun terakhir:

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Rasio Aktivitas

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	0,535	0,520	0,419	0,284	0,289	0,339
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,132	0,135	0,149	0,167	0,189	0,188
3	Cardig Aero Service Tbk.	1,079	1,094	1,361	0,824	0,894	1,031
4	XL Axiata Tbk.	0,406	0,398	0,401	0,384	0,368	0,334
5	Smartfren Telecom Tbk.	0,194	0,218	0,253	0,243	0,241	0,241
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,120	0,116	0,122	0,108	0,102	0,115
7	Indosat Tbk.	0,591	0,435	0,416	0,445	0,495	0,411
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,443	0,449	0,264	0,132	0,150	0,182
9	Nusantara Infrastructure Tbk	0,149	0,182	0,310	0,269	0,128	0,126

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
10	Megapower Makmur Tbk.	0,208	0,187	0,179	0,150	0,176	0,199
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,924	1,090	1,063	0,939	0,779	1,003
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,639	0,579	0,645	0,578	0,711	0,686
13	PP Persisi Tbk.	0,354	0,488	0,496	0,339	0,339	0,479
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,370	0,497	0,495	0,387	0,304	0,436
15	Terregra Asia Energy Tbk.	0,208	0,187	0,179	0,150	0,176	0,199
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,646	0,634	0,613	0,553	0,517	0,535
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0,284	0,256	0,233	0,217	0,131	0,168
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	0,846	0,988	0,737	0,462	0,530	0,436
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,573	0,526	0,438	0,243	0,257	0,286

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.8, dapat dilihat bahwa variabel rasio aktivitas yang diukur dengan *Total assets turnover* (TATO) pada setiap perusahaan dalam enam tahun terakhir mengalami perubahan hasil dari tahun ke tahun. Baik peningkatan dari hasil perhitungan rasio aktivitas maupun penurunan dari hasil perhitungan rasio aktivitas. Jika nilai TATO meningkat berarti menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi menggunakan aset yang dimilikinya, sehingga perusahaan dapat meningkatkan produktivitasnya dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang ada. Begitupun sebaliknya, jika nilai TATO menurun maka menunjukkan bahwa

perusahaan belum mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan baik, sehingga laba yang dimiliki perusahaan juga bisa menurun dan dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

4.2.7 Statistik Deskriptif

Hasil pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	114	-0,180	0,666	0,08671	0,122181
Struktur Modal	114	0,085	5,833	1,63835	1,126605
Arus Kas	114	-0,280	0,605	0,14242	0,166595
Gender Diversity	114	0	1	0,92	0,271
Rasio Aktivitas	114	0,102	1,361	0,41664	0,273909
Financial Distress	114	-0,457	8,568	2,78605	1,828783
Valid N (listwise)	114				

Sumber: Lampiran 9

Berdasarkan tabel 4.9 dengan total sampel sebanyak 19 perusahaan, dapat diketahui bahwa:

- a. Nilai rata – rata (*mean*) variabel profitabilitas sebesar 0,08671 yang berarti rata – rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan sampel pada penelitian ini sebesar 0,08671. Nilai maksimum profitabilitas sebesar 0,666 yang dimiliki oleh perusahaan Indosat Tbk. pada tahun penelitian 2021 yang berarti nilai profitabilitas paling maksimum diantara perusahaan

sampel dalam penelitian ini sebesar 0,666. Sedangkan nilai minimum profitabilitas sebesar -0,180 dimiliki oleh perusahaan XL Axiata Tbk. pada tahun penelitian 2020 yang berarti nilai profitabilitas paling minimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar -0,180. Standar deviasi profitabilitas sebesar 0,122181 yang berarti tingkat ukuran penyebaran data variabel profitabilitas sebesar 0,122181.

- b. Struktur modal memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 1,63835 yang berarti proporsi penggunaan modal dari pinjaman dengan penggunaan modal sendiri perusahaan sampel pada penelitian ini sebesar 1,63835. Nilai maksimum sebesar 5,833 yang berarti nilai struktur modal tertinggi berada pada perusahaan Adhi Karya (Persero) Tbk. pada tahun penelitian 2020. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai struktur modal paling maksimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar 5,833. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,085 yang berarti nilai struktur modal terendah berada pada perusahaan Terregra Asia Energy Tbk. pada tahun penelitian 2017. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai struktur modal paling minimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar 0,085. Standar deviasi struktur modal sebesar

1,126605 yang berarti tingkat ukuran penyebaran data variabel struktur modal sebesar 1,126605.

- c. Variabel arus kas memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,14242 yang berarti bahwa penggunaan dana perusahaan dari arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan sampel pada penelitian ini adalah 0,14242. Nilai maksimum arus kas berada pada perusahaan Indosat Tbk. pada tahun penelitian 2017 dengan nilai 0,605 yang berarti nilai arus kas paling maksimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar 0,605. Sedangkan nilai minimum arus kas berada pada perusahaan Surya Semesta Internusa Tbk. pada tahun penelitian 2018 dengan nilai -0,280 yang berarti nilai paling minimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar -0,280. Nilai standar deviasi arus kas sebesar 0,166595 yang berarti tingkat ukuran penyebaran data variabel arus kas sebesar 0,166595.
- d. Nilai rata – rata (*mean*) variabel *gender diversity* sebesar 0,092 yang berarti rata – rata presiden dewan direksi yang memimpin perusahaan sampel pada penelitian ini berjenis kelamin pria sebesar 0,092. Nilai maksimum *gender diversity* sebesar 1 yang dimiliki oleh perusahaan selain XL Axiata Tbk. pada tahun penelitian 2017 sampai 2022

dan perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk. pada tahun penelitian 2017 sampai 2019. Sedangkan nilai minimum *gender diversity* sebesar 0 dimiliki oleh perusahaan XL Axiata Tbk. pada tahun penelitian 2017 sampai 2022 dan perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk. pada tahun penelitian 2017 sampai 2019. Standar deviasi *gender diversity* sebesar 0,271 yang berarti tingkat ukuran penyebaran data variabel *gender diversity* sebesar 0,271.

- e. Rasio aktivitas memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,41664 yang berarti kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada pada perusahaan sampel penelitian ini sebesar 0,41664. Nilai maksimum sebesar 1,361 yang berarti nilai rasio aktivitas tertinggi berada pada perusahaan Cardig Aero Service Tbk. pada tahun penelitian 2019. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai rasio aktivitas paling maksimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar 1,361. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,102 yang berarti nilai rasio aktivitas terendah berada pada perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk. pada tahun penelitian 2021. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai rasio aktivitas paling minimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar 0,102. Standar deviasi rasio aktivitas sebesar 0,273909.

- f. Variabel *financial distress* memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 2,78605 yang berarti bahwa rata – rata *financial distress* yang dimiliki perusahaan sampel pada penelitian ini adalah 2,78605. Nilai maksimum *financial distress* berada pada perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk. pada tahun penelitian 2018 dengan nilai 8,568 yang berarti nilai *financial distress* paling maksimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar 2,78605. Sedangkan nilai minimum *financial distress* berada pada perusahaan Smartfren Telecom Tbk. pada tahun penelitian 2017 dengan nilai -0,457 yang berarti nilai *financial distress* paling minimum diantara perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar -0,457. Nilai standar deviasi *financial distress* sebesar 0,166595 yang berarti tingkat ukuran penyebaran data variabel *financial distress* sebesar 0,166595.

4.2.8 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji asumsi klasik terdiri dari empat uji, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah data yang diteliti telah terdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam metode *Kolmogorov-Smirnov* ini data yang diteliti telah terdistribusi normal dapat dilihat apabila nilai signifikansi > 0,05. Berikut ini adalah tabel hasil uji normalitas:

Tabel 4.10
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		114	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000	
	Std Deviation	1,25292411	
Most Extreme Differences	Absolute	0,115	
	Positive	0,115	
	Negative	-0,049	
Test Statistic		0,115	
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,001 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0,089 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,082
		Upper Bound	0,096

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai *monte carlo sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05 yaitu 0,089, sehingga model regresi telah terdistribusi normal karena $0,089 > 0,05$. Maka dapat

disimpulkan bahwa nilai residual dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

b. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam mengambil keputusan tentang pengaruh uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Selanjutnya, pengujian ini diperlukan untuk mengetahui apakah terdapat variabel bebas yang menunjukkan kesamaan antar variabel bebas lainnya dalam model. Penelitian ini menggunakan model VIF (*Variance Inflation Factor*). Dalam model VIF ini multikolinearitas tidak terjadi apabila VIF yang dihasilkan antara 1 sampai 10. Berikut adalah tabel 4.11:

Tabel 4.11
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Profitabilitas	0,825	1,212	Tidak terjadi multikolonieritas
Struktur Modal	0,861	1,162	Tidak terjadi multikolonieritas
Arus Kas	0,873	1,146	Tidak terjadi multikolonieritas
Gender Diversity	0,884	1,131	Tidak terjadi multikolonieritas
Rasio Aktivitas	0,934	1,071	Tidak terjadi multikolonieritas

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diartikan bahwa nilai VIF dari masing – masing variabel independen diantara 1

sampai 10, yang berarti bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi suatu model bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel pengganggu dengan variabel sebelumnya selama periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin Watson*. Apabila $du < d$ hitung $< 4 - du$ maka tidak terjadi autokorelasi. Berikut ini adalah tabel hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.12
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,905

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, Gender Diversity, Rasio Aktivitas

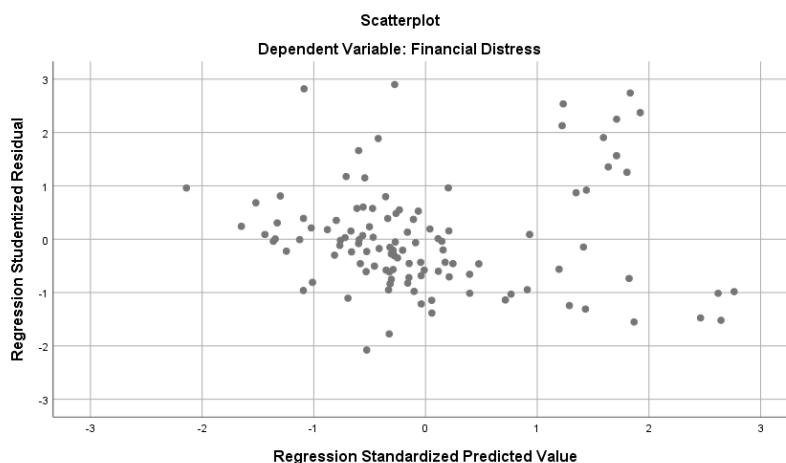
b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.12 di atas dapat diartikan bahwa jika nilai $du < d$ hitung $< 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan tabel Durbin Watson, du dalam penelitian ini sebesar 1,7869. Sehingga $1,7869 < 1,905 < 4 - 1,7869$ yaitu $1,7869 < 1,905 < 2,2131$, dapat disimpulkan bahwa pengujian autokorelasi pada penelitian ini sudah terbebas dari autokorelasi.

d. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berfungsi untuk menguji perbedaan *variance* residual dari satu periode pengamatan ke periode pengamatan lainnya. Pada penelitian ini dapat dilihat uji heteroskedastisitas dari pola *scatterplot*. Jika sebaran titik-titik yang dihasilkan bersifat acak, tidak membentuk pola tertentu, dan arah sebarannya berada di atas atau di bawah angka sumbu Y 0, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *scatterplot*:



Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan gambar 4.1 dapat dilihat bahwa titik – titik yang dihasilkan bersifat acak, tidak membentuk pola tertentu, dan arah sebarannya berada di atas atau di bawah

angka sumbu Y 0, maka dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.9 Hasil Model Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah regresi yang terdiri dari satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen. Pengujian regresi linier berganda dilakukan secara bersamaan dengan pengujian asumsi klasik. Hal ini karena ketika terdapat banyak variabel independen, maka harus diuji independensi hasil uji regresi untuk setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel model regresi linier berganda:

Tabel 4.13
Hasil Model Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	1,361	0,574	
Profitabilitas	2,061	1,086	0,138
Struktur Modal	-0,480	0,115	-0,296
Arus Kas	2,006	0,775	0,183
Gender Diversity	0,242	0,473	0,036
Rasio Aktivitas	3,659	0,455	0,548

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Lampiran 14

Berdasarkan tabel 4.13, maka model regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,361 + 2,061X_1 - 0,480X_2 + 2,006X_3 + 0,242X_4 + 3,659X_5$$

Hasil analisis regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien konstanta sebesar 1,361 yang berarti bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas adalah nol, maka *financial distress* akan terjadi sebesar 1,361.

2. Profitabilitas (X1) terhadap *Financial Distress* (Y)

Koefisien profitabilitas sebagai X1 sebesar 2,061 dengan arah positif yang berarti apabila profitabilitas meningkat sebesar satu satuan, maka *financial distress* akan meningkat sebesar 2,061 dan sebaliknya. Artinya semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan, maka kesulitan keuangan akan meningkat dan sebaliknya.

3. Struktur Modal (X2) terhadap *Financial Distress* (Y)

Koefisien struktur modal sebagai X2 sebesar -0,480 dengan arah negatif yang berarti apabila struktur modal meningkat sebesar satu satuan, maka *financial distress* akan menurun sebesar 2,061 dan sebaliknya. Artinya semakin tinggi struktur modal perusahaan, maka kesulitan keuangan akan semakin menurun dan sebaliknya.

4. Arus Kas (X3) terhadap *Financial Distress* (Y)

Koefisien arus kas sebagai X3 sebesar 2,006 dengan arah positif yang berarti apabila arus kas meningkat sebesar satu satuan, maka *financial distress* akan meningkat sebesar 2,006 dan

sebaliknya. Artinya semakin tinggi arus kas perusahaan, maka kesulitan keuangan akan semakin meningkat dan sebaliknya.

5. *Gender Diversity* (dX4) terhadap *Financial Distress* (Y)

Koefisien *gender diversity* sebagai dX4 sebesar 0,242 dengan arah positif yang berarti apabila *gender diversity* ditingkatkan sebesar satu satuan, maka *financial distress* akan meningkat sebesar 0,242 dan sebaliknya. Artinya semakin tinggi jumlah komposisi pria dan wanita dalam direksi, maka kesulitan keuangan akan semakin meningkat dan sebaliknya.

6. Rasio Aktivitas (X5) terhadap *Financial Distress* (Y)

Koefisien rasio aktivitas sebagai X5 sebesar 3,659 dengan arah positif yang berarti apabila rasio aktivitas ditingkatkan sebesar satu satuan, maka *financial distress* akan meningkat sebesar 3,659 dan sebaliknya. Artinya semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan, maka kesulitan keuangan akan semakin meningkat dan sebaliknya.

4.2.10 Hasil Uji Hipotesis

Hasil pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji hipotesis yang terdiri dari dua, yaitu uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) sebagai berikut:

a. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Berikut adalah dasar pengambilan keputusan dalam uji t:

- a. *Quick look*: apabila jumlah *degree of freedom* (df) 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5% atau 0,05, maka H_0 ditolak yang menyatakan $\beta_i = 0$ jika nilai $t > 2$ (dalam nilai absolut).
- b. Membandingkan nilai t dari hasil perhitungan dengan nilai t menurut tabel. Apabila nilai t hitung $>$ nilai t tabel, maka H_a dapat diterima.

Berikut adalah tabel 4.14:

Tabel 4.14
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,361	0,574		2,373	0,019
Profitabilitas	2,061	1,086	0,138	1,897	0,061
Struktur Modal	-0,480	0,115	-0,296	-4,160	0,000
Arus Kas	2,006	0,775	0,183	2,590	0,011
Gender Diversity	0,242	0,473	0,036	0,511	0,611
Rasio Aktivitas	3,659	0,455	0,548	8,034	0,000

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan tabel 4.14 dapat dilihat bahwa nilai Sig. $<$ 0,05 maka H_a diterima yang berarti variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai t hitung $>$ nilai t tabel, maka H_a diterima yang berarti variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel t, nilai t tabel pada penelitian ini adalah 1,984. Maka dapat disimpulkan bahwa:

1) Profitabilitas (X1) terhadap *Financial Distress* (Y)

Profitabilitas memiliki nilai signifikansi $0,061 > \alpha 0,05$ maka H1 ditolak yang berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai t hitung $<$ nilai t tabel yaitu $1,897 < 1,984$ maka H1 ditolak yang berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2) Struktur Modal (X2) terhadap *Financial Distress* (Y)

Struktur modal memiliki nilai signifikansi $0,000 < \alpha 0,05$ maka H2 diterima yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai t hitung $>$ nilai t tabel yaitu $-4,160 > 1,984$ maka H2 diterima yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3) Arus Kas (X3) terhadap *Financial Distress* (Y)

Arus kas memiliki nilai signifikansi $0,011 < \alpha 0,05$ maka H3 diterima yang berarti bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai t hitung $>$ nilai t tabel yaitu $2,590 > 1,984$ maka H3 diterima yang berarti bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4) *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress* (Y)

Gender diversity memiliki nilai signifikansi $0,611 > \alpha 0,05$ maka H4 ditolak yang berarti bahwa *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai t hitung $<$ nilai t tabel yaitu $0,511 < 1,984$ maka H4 ditolak yang berarti bahwa *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

5) Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress* (Y)

Rasio aktivitas memiliki nilai signifikansi $0,000 < \alpha 0,05$ maka H5 diterima yang berarti bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai t hitung $>$ nilai t tabel yaitu $8,034 > 1,984$ maka H5 diterima yang berarti bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

b. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan digunakan untuk menentukan apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan.

Berikut adalah kriteria pengambilan keputusan pada uji F:

- 1) *Quick look*: apabila nilai $F > 4$, maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5% atau 0,05, dan H_a bisa diterima yang menyatakan $b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$.

- 2) Membandingkan nilai F dari hasil perhitungan dengan nilai F dari tabel. Apabila nilai F hitung $>$ nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 3) Apabila hasil uji F tidak berpengaruh atau $b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$, maka dapat dipastikan bahwa hasil uji t tidak ada yang berpengaruh.

Berikut adalah tabel hasil uji simultan (uji F):

Tabel 4.15
Hasil Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	200,533	5	40,107	24,418	0,000 ^b
Residual	177,390	108	1,642		
Total	377,923	113			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, Gender Diversity, Rasio Aktivitas

Sumber: Lampiran 16

Berdasarkan tabel 4.15 di atas dapat diartikan bahwa jika nilai F hitung $>$ F tabel, maka H_a diterima. Berdasarkan tabel F, nilai F tabel pada penelitian ini adalah 2,30. Sehingga F hitung $>$ F tabel yaitu $24,418 > 2,30$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yaitu variabel profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas secara bersama – sama berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.3 Interpretasi

Pada bagian interpretasi penulisan penelitian ilmiah yaitu melakukan kajian ilmiah antara temuan – temuan dari analisis hasil penelitian dengan teori yang melandasi penelitian terdahulu. Pembahasan ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur periode 2017-2022. Interpretasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Secara teori profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa laba perusahaan juga tinggi dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil (Rinofah, dkk. 2022). Semakin tinggi ROE seharusnya semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas, yang berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Pada kenyataannya, perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi dapat memiliki potensi mengalami *financial distress*. Hal tersebut bisa disebabkan karena kinerja manajemen yang belum efektif. Tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba menunjukkan bahwa perusahaan dapat dikelola dengan baik

sehingga dapat menunjukkan kondisi keuangan yang baik. Selain itu penggunaan hutang yang besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan juga dapat menjadi penyebab perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sehingga laba yang seharusnya digunakan untuk mensejahterakan para pemegang saham, digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Oleh karena itu pada penelitian ini profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pada perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk. memiliki nilai profitabilitas rendah yaitu berkisar antara 0,044 sampai 0,128 selama tahun 2017 sampai 2022. Namun nilai *financial distress* perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk. juga tinggi yaitu berkisar antara dari 6,761 sampai 8,568 selama tahun 2017 sampai 2022 lebih besar dari nilai *Z-score* yaitu 2,675 yang berarti perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai ROE yang rendah tidak menjamin perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu pada penelitian ini profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Myllariza (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi *financial distress*. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinofah, dkk (2022), Purwaningsih & Safitri

(2022), Nuranti, dkk. (2022), Muzharoatiningsih dan Hartono (2022), Margie dan Setiawati (2022), Hidayat, dkk (2021), serta Wardani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

4.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Secara teori struktur modal merupakan kombinasi dari kewajiban dan ekuitas (Yanti, 2022:15). Maka perbandingan antara hutang dan modal harus seimbang. Jika semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Begitu pun sebaliknya, jika penggunaan hutang dalam struktur modal semakin sedikit, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun apabila pemasukan perusahaan dari aktivitas yang didanai oleh hutang lebih besar dibandingkan jumlah biaya hutang yang dikeluarkan, berarti perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan hutang dengan tepat.

Pada perusahaan Cardig Aero Service Tbk. memiliki nilai struktur modal yang tinggi yaitu berkisar antara 1,211 sampai 2,269 selama tahun 2017 sampai 2022. Sedangkan nilai *financial*

distress perusahaan dari 2,352 sampai 5,036 selama tahun 2017 sampai 2022 lebih besar dari nilai *Z-score* yaitu 2,675 yang berarti perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai struktur modal maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu pada penelitian ini struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*.

Teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal baik maupun buruk dapat diberikan melalui laporan keuangan juga mendukung hasil penelitian ini. Hutang perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan. Hutang perusahaan yang tinggi bahkan melebihi laba, aset dan ekuitas perusahaan, maka dapat memberikan sinyal buruk kepada para investor yang akan menanamkan modalnya. Hal ini karena perusahaan kemungkinan akan mengalami *financial distress* jika perusahaan tidak dapat melunasi hutang – hutang tersebut tepat waktu dan tidak memanfaatkan dana dari hutang untuk menghasilkan pendapatan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Darmiasih (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuranti, dkk (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap situasi *financial distress* pada

perusahaan sub sektor jasa transportasi dan logistik di BEI tahun 2019 – 2020.

4.3.3 Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hipotesis yang menyatakan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Hal ini karena laporan arus kas dapat mencerminkan kondisi riil perusahaan, sekalipun perusahaan merugi, jika arus kas positif maka perusahaan dapat bertahan (Hantono, 2018: 5–6). Namun, apabila manajemen gagal dalam mengelola arus kas perusahaan untuk membiaya operasional perusahaan tetapi ternyata tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasionalnya dapat menjadi alasan terjadinya kesulitan kas yang akan merujuk terhadap *financial distress*.

Arus kas dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan arus kas dari aktivitas operasi dengan total hutang. Apabila arus kas lebih besar dari hutang maka perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan karena perusahaan dapat menggunakan arus kas tersebut untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan menghasilkan laba, begitupun sebaliknya. Pada perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. memiliki rata-rata nilai arus kas yang tinggi dari seluruh perusahaan sampel yaitu berkisar antara 0,514 sampai

0,582 selama tahun 2017 sampai tahun 2022. Nilai *financial distress* perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk. yaitu berkisar antara 4,487 sampai 8,259 selama tahun 2017 sampai tahun 2022 lebih besar dari nilai *Z-score* yaitu 2,675 yang berarti perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai arus kas, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu pada penelitian ini arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Arus kas positif dapat membantu perusahaan dalam membangun cadangan keuangan dan meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap kemungkinan situasi darurat atau ketidakpastian di masa yang akan datang. Jika perusahaan tidak memiliki cadangan arus kas yang cukup untuk menghadapi situasi tidak terduga, maka perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan teori sinyal yang menyatakan laporan keuangan dapat memberikan sinyal baik dan buruk kepada investor. Melalui laporan keuangan investor dapat melihat apakah pengelolaan arus kas perusahaan dilakukan dengan baik dan bisa untuk membiayai pengeluaran dan kewajiban perusahaan atau tidak, sehingga laporan keuangan dapat menjadi bahan pertimbangan investor ketika ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Darmiasih, dkk (2022) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.

4.3.4 Pengaruh *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *gender diversity* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Perbedaan gender antara pria dan wanita dalam posisi anggota dewan direksi tidak memengaruhi terjadinya *financial distress*. Hal ini karena kebijakan atau strategi perusahaan yang dibuat dewan direksi untuk jangka panjang maupun jangka pendek tidak terpengaruhi oleh jenis kelamin dari dewan direksi tersebut. Kebijakan atau strategi dibuat berdasarkan kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar laba perusahaan meningkat di masa yang akan datang. Sehingga *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya *financial distress*.

Peran perempuan di level manajemen puncak masih relatif rendah. Hal ini mungkin karena anggapan bahwa kemampuan laki-

laki dipandang lebih unggul dari perempuan. Kesuksesan pria dianggap berasal dari kemampuan mereka (dalam hal bakat dan kecerdasan), kesuksesan wanita lebih mungkin berasal dari keberuntungan mereka dalam mengambil keputusan (Susanti, 2020). Namun pada perusahaan Smartfren Telecom Tbk. presiden dewan direksi dari tahun 2017 – 2022 dipimpin oleh presiden dewan direksi berjenis kelamin pria, tetapi memiliki nilai *financial distress* dari -0,457 sampai 1,145 dari tahun 2017 sampai tahun 2022 lebih kecil dari nilai *Z-score* yaitu 2,675 yang berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena penyebab terjadinya *financial distress* adalah dari kondisi keuangan perusahaan seperti hutang perusahaan yang tinggi, laba perusahaan yang menurun, total aset yang rendah, sehingga perusahaan tidak dapat membayar hutangnya tepat waktu dan tidak bisa membiayai kegiatan operasional perusahaan agar menghasilkan laba. Oleh karena itu dalam penelitian ini *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Pancawitri dan Dillak (2022) yang menyatakan *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadanty & Khomsiyah (2022)

yang menyebutkan bahwa *gender diversity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4.3.5 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hipotesis yang menyatakan rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Hal ini karena rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada. Semakin baik perusahaan mengelola dan menggunakan aset yang dimilikinya untuk kegiatan usahanya, maka laba perusahaan akan meningkat dan risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Begitu pun sebaliknya, jika perusahaan tidak mengelola asetnya dengan baik untuk kegiatan usahanya, maka laba perusahaan tidak mengalami peningkatan dan risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

Pada perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk. memiliki rata-rata nilai rasio aktivitas yang relatif tinggi dari seluruh perusahaan sampel yaitu dari 0,924 sampai 1,090 selama tahun 2017 sampai 2022. Sedangkan nilai *financial distress* perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk. yaitu berkisar 6,761 sampai 8,568 selama tahun 2017 sampai 2022 lebih besar dari nilai *Z-score* yaitu 2,675 yang berarti perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil nilai rasio aktivitas, maka

kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin rendah. Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wardani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinofah, dkk (2022) serta Pancawitri & Dillak (2022) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.3.6 Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, Gender Diversity, dan Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas secara bersama – sama berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas secara bersama – sama berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Hal ini karena semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka dapat membiayai kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Proporsi antara modal dari hutang dan modal sendiri dapat memengaruhi *financial distress*, apabila modal dari

hutang lebih sedikit maka perusahaan kemungkinan akan terhindar dari *financial distress*. Namun jika modal dari hutang lebih besar, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

Arus kas positif dapat membantu perusahaan dalam membangun cadangan keuangan dan meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap kemungkinan situasi darurat atau ketidakpastian di masa yang akan datang. Jika perusahaan tidak memiliki cadangan arus kas yang cukup untuk menghadapi situasi tidak terduga, maka perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Perbedaan dalam cara pria dan wanita berpikir dan berperilaku memengaruhi cara mereka memandang risiko. Wanita memiliki sifat hati-hati dan cenderung menghindari risiko, sedangkan pria memiliki sifat yang tegas dalam mengambil keputusan, hal ini yang menyebabkan *gender diversity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin baik perusahaan mengelola dan menggunakan aset yang dimilikinya untuk kegiatan usahanya, maka semakin kecil risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Begitu pun sebaliknya, jika perusahaan tidak mengelola asetnya dengan baik untuk kegiatan usahanya, maka semakin besar risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Pada perusahaan Sarana Menara Nusantara Tbk. nilai profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio

aktivitas lebih kecil daripada nilai *financial distress*. Nilai profitabilitas yaitu 0,296 sampai 0,242 dari tahun 2017 sampai 2022. Nilai struktur modal yaitu dari 1,642 sampai 3,547 dari tahun 2017 sampai 2022. Nilai arus kas yaitu sebesar 0,296 sampai 0,158 dari tahun 2017 sampai 2022. Nilai *gender diversity* yaitu 1 dari tahun 2017 sampai 2022 yang berarti perusahaan Sarana Menara Nusantara Tbk. dipimpin oleh presiden dewan direksi berjenis kelamin pria. Nilai rasio aktivitas yaitu dari 0,284 sampai 0,168 dari tahun 2017 sampai 2022. Sedangkan nilai *financial distress* perusahaan Sarana Menara Nusantara Tbk. relatif tinggi yaitu dari 4,262 sampai 1,815 dari tahun 2017 sampai 2022. Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity* berjenis kelamin pria, dan rasio aktivitas yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Oleh sebab itu pada penelitian ini profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Margie & Setiawati (2022) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Struktur modal juga memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* (Darmiasih, 2022). Hasil penelitian Purwaningsih & Safitri (2022) arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Gender diversity* juga

memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* menurut hasil penelitian Ramadanty & Khomsiyah (2022). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardani, dkk (2020) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan model regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian, maka simpulan yang dapat diperoleh sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi dapat memiliki potensi mengalami *financial distress*. Hal tersebut bisa disebabkan karena kinerja manajemen yang belum efektif. Selain itu penggunaan hutang yang besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan juga dapat menjadi penyebab perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sehingga laba yang seharusnya digunakan untuk mensejahterakan para pemegang saham, digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Sehingga tinggi rendahnya ROE tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. Struktur modal yang diukur dengan *debt equity ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya perbandingan antara hutang dan modal perusahaan harus seimbang, jika semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan, maka

semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, begitu pun sebaliknya.

3. Arus kas yang diukur dengan *cash flow coverage ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya apabila arus kas lebih besar dari hutang maka perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan karena perusahaan dapat menggunakan arus kas tersebut untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan menghasilkan laba, begitupun sebaliknya.
4. *Gender diversity* yang diproksikan dengan dewan direksi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya jenis kelamin dari presiden dewan direksi tidak menjadi faktor terjadinya *financial distress*. Penyebab terjadinya *financial distress* adalah dari kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik seperti hutang perusahaan yang tinggi, laba perusahaan yang menurun, total aset yang rendah, arus kas negatif sehingga perusahaan tidak dapat membayar hutangnya tepat waktu dan tidak bisa membiayai kegiatan operasional perusahaan agar menghasilkan laba.
5. Rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada. Semakin baik perusahaan mengelola dan menggunakan aset yang dimilikinya untuk kegiatan usahanya, maka laba perusahaan akan meningkat dan risiko

perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil, begitupun sebaliknya.

6. Profitabilitas, struktur modal, arus kas, *gender diversity*, dan rasio aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka dapat membiayai kewajiban yang dimiliki perusahaan dan perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Proporsi antara modal dari hutang dan modal sendiri dapat memengaruhi *financial distress*. Arus kas positif dapat membantu perusahaan dalam membangun cadangan keuangan agar terhindar dari *financial distress*. Perbedaan dalam cara pria dan wanita berpikir dan berperilaku memengaruhi cara mereka memandang risiko. Wanita memiliki sifat hati - hati dan cenderung menghindari risiko, sedangkan pria memiliki sifat yang tegas dalam mengambil keputusan, hal ini yang menyebabkan *gender diversity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin baik perusahaan mengelola dan menggunakan aset yang dimilikinya untuk kegiatan usahanya, maka semakin kecil risiko perusahaan mengalami *financial distress*, begitu pun sebaliknya.

5.2 Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang telah ditarik dalam penelitian ini, implikasi yang dapat disampaikan adalah variabel profitabilitas dan *gender diversity* yang tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya

financial distress. Untuk itu perlu dilakukan upaya oleh pihak manajemen dan investor terkait dengan *financial distress* seperti:

1. Pihak perusahaan lebih meningkatkan efisiensi penggunaan ekuitas, meningkatkan profitabilitas perusahaan, dan mengurangi hutang jangka panjang. Selain itu, perusahaan juga meningkatkan kembali mengenai pengawasan dewan direksi guna meningkatkan sistem perbaikan manajemen risiko yang berkontribusi terhadap *financial distress*, sehingga perusahaan dapat mencegah dan menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. Pihak investor harus lebih berhati-hati ketika akan menanamkan modalnya. Dimana investor harus lebih teliti dalam melihat laporan keuangan perusahaan, terutama terkait profitabilitas, hutang, dan risiko yang dihadapi perusahaan tersebut akan memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau tidak dan menjadikan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dalam penelitian ini, maka diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk memberikan saran guna meningkatkan kualitas penelitian selanjutnya. Saran yang dapat penulis ajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan diharapkan lebih memperhatikan kembali pengelolaan aset, hutang, ekuitas, aliran arus kas dan pendapatan

perusahaan. Agar aset, ekuitas dan arus kas perusahaan dapat dikelola dengan efektif dan efisien, sehingga dapat menghasilkan laba yang besar bagi perusahaan dan dapat menutupi kewajiban perusahaan. Dengan begitu, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

2. Bagi investor diharapkan lebih berhati-hati ketika ingin berinvestasi dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasi. Investor dapat melihat proporsi aset dan ekuitas perusahaan harus lebih besar dari proporsi hutang perusahaan. Selain itu, investor juga harus melihat konsistensi laba perusahaan dari tahun ke tahun dan investor juga harus melihat aliran arus kas perusahaan tercatat positif atau negatif.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen lainnya yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress* seperti *good corporate governance*, *firm size*. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel moderasi seperti profitabilitas, *leverage*. Terkait sampel penelitian, diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan perusahaan dari sektor lain dan menggunakan periode penelitian yang lebih lama untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, D. D., & Hotima, C. (2016). Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *UNEJ e-Proceeding*, 398-413.
- Barak, M. E. M. (2017). *Managing Diversity Toward a Globally Inclusive Workplace, Fourth Edition*.
- Brigham, F. E. & Weston, J. F. (1981). Manajemen Keuangan (*Managerial Finance*) Edisi Ketujuh, Jilid 1. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(1), 129-140.
- Etikawati, E. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015.
- Fauzi, F., Dencik, A. B., & Asiati, D.I. (2019). Metodologi Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi (Aplikasi SPSS dan *EViews* untuk Teknik Analisis Data). Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 26. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hantono, (2018). Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Dan SPSS. Sleman: CV. Budi Utama.
- Hariansyah, M. S., & Soekotjo, H. (2020). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap prediksi financial distress perusahaan tekstil dan garmen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(10).
- Hidayat, I., Sari, P. A., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh *Total Asset Turnover, Leverage* dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress*. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 180-187.
- Hutabarat, F. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan. Serang: Penerbit Desanta Muliavisitama.
- Irfani, A. S. (2020). Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB. Press.

- Machmud, A. (2016). *Perekonomian Indonesia Pasca Reformasi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Margie, L. A., & Setiawati, E. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dan *Internal Ownership* Terhadap *Financial Distress*. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 10(1), 61-77.
- Mondayri, S., & Tresnajaya, R. T. J. (2022). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance, Intellectual Capital*, Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*. *Jurnalku*, 2(1), 25-43.
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 747-758.
- Myllariza, V. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Makroekonomi Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bei Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3).
- Nuranti, S., Norisanti, N., & Ramdan, A. M. (2022). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Dimasa Covid-19 (Studi Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Jasa Transportasi Dan Logistik Di Bursa Efek Indonesia). *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(4), 2107-2114.
- Pancawitri, S., & Dillak, V. J. (2022). Pengaruh *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan, Gender Diversity dan Mekanisme Pengawasan terhadap *Financial Distress*. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2), 473-481.
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *JAE (Jurnal Akuntansi dan Ekonomi)*, 7(2), 147-156.
- Rahma, N. H., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Sales Growth* dan *Intangible Asset* terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(3), 378-395.
- Ramadanty, A. P., & Khomsiyah, K. (2022). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Diversity Gender* terhadap *Financial Distress* Dimoderasi oleh *Firm Size*. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3743-3750.
- Rinofah, R., Sari, P. P., Juliani, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2016-2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726-744.

Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Rohmadini, A. (2018). Pengaruh *Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan *Food & Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) (*Doctoral dissertation*, Universitas Brawijaya).

Sari, N. K., & Kusuma, W. (2022). Keputusan Struktur Modal Ditinjau dari Siklus Hidup Perusahaan dan Risiko Bisnis pada Perusahaan Teknologi. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(2), 198-206.

Sari, P. D., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., Febriani, N. (2022). Implementasi Teori Agensi, Efisiensi Pasar, Teori Sinyal, dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan Akuntansi Pada PT. Eskimo Wierperdana.

Sudana, I. M. (2018). *Metode Penelitian Bisnis & Analisis Data dengan SPSS*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian)*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Sujarweni, V. W. (2015). *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Sumiati, & Indrawati, N. K. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: UB. Press.

Susanti, N. (2020). Pengaruh *Corporate Governance* dan *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

Wardani, D. K., Primastiwi, A., & Meganingrum, A. S. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Terhadap *Financial Distress* Dengan *Tax Avoidance* Sebagai Variabel Moderasi. *Media Akuntansi Perpajakan*, 5(2), 48-60.

Wardiyah, M. L. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV. Pustaka Setia.

Winasis, S. E., & Yuyetta, E. N. A. (2017). Pengaruh *Gender Diversity* Eksekutif Terhadap Nilai Perusahaan, *Tax Avoidance* Sebagai Variabel Intervening: Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 311-324.

Yanti, E. R. (2022). Struktur Modal Dan Harga Saham (Tinjauan Teoritis & Praktis). Bandung: CV. Media Sains Indonesia.

Website:

Aprilia, A. 2020. Dampak Pandemi Terhadap Pembangunan Infrastruktur <https://kpbu.kemenkeu.go.id/read/1112-1273/umum/kajian-opini-publik/dampak-pandemi-terhadap-pembangunan-infrastruktur> diakses pada tanggal 26 Mei 2023 pukul 10.17 WIB.

Ayuningtyas, D. (2019). Kena Suspensi (Lagi), Bagaimana Nasib Bakrie Telecom? <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190527153633-17-75306/kena-suspensi--lagi--bagaimana-nasib-bakrie-telecom> diakses tanggal 28 Oktober 2022.

Badan Pusat Statistik. (2017). Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2017 Tumbuh 5,19 Persen <https://www.bps.go.id/pressrelease/2018/02/05/1519/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2017--tumbuh-5-19-persen.html> diakses tanggal 16 Maret 2023 pukul 21.39 WIB.

Badan Pusat Statistik. (2018). Ekonomi Indonesia 2018 Tumbuh 5,17 Persen <https://www.bps.go.id/pressrelease/2019/02/06/1619/ekonomi-indonesia-2018-tumbuh-5-17-persen.html> diakses tanggal 17 Maret 2023 pukul 05.00 WIB.

Badan Pusat Statistik. (2019). Ekonomi Indonesia 2019 Tumbuh 5,02 Persen <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen.html> diakses tanggal 17 Maret 2023 pukul 06.08 WIB.

Badan Pusat Statistik. (2020). Ekonomi Indonesia 2020 Turun sebesar 2,07 Persen (c-to-c) <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html> diakses tanggal 17 Maret 2023 pukul 06.08 WIB.

Badan Pusat Statistik. (2021). Ekonomi Indonesia Triwulan IV 2021 Tumbuh 5,02 Persen (y-on-y) <https://www.bps.go.id/pressrelease/2022/02/07/1911/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2021-tumbuh-5-02-persen--y-on-y-.html> diakses tanggal 17 Maret 2023 pukul 06.07 WIB.

Badan Pusat Statistik. (2022). Ekonomi Indonesia Tahun 2022 Tumbuh 5,31 Persen <https://www.bps.go.id/pressrelease/2023/02/06/1997/ekonomi-indonesia-tahun-2022-tumbuh-5-31-persen.html> diakses tanggal 09 April 2023 pukul 10.24 WIB.

Indonesia Stock Exchange (IDX) <https://www.idx.co.id/id> diakses tanggal 6 Mei 2023 pukul 17.02 WIB

Pratiwi, Y. R. (2022). Pemulihan Perekonomian Indonesia Setelah Kontraksi Akibat Pandemi Covid-19 <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-banjarmasin/baca-artikel/14769/Pemulihan-Perekonomian-Indonesia-Setelah-Kontraksi-Akibat-Pandemi-Covid-19.html> diakses tanggal 21 Oktober 2022.

Putra T. (2020). Dulu Berjaya Sekarang Gocap, Kisah Saham Bakrie & Bentjok. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200522142748-17-160301/dulu-berjaya-sekarang-gocap-kisah-saham-bakrie-bentjok> diakses pada tanggal 27 Mei 2023 pukul 19.07 WIB.

Sidik S. (2020). Perusahaan Telekomunikasi Paling Cuan Saat Pandemic Covid-19. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200611154403-17-164699/perusahaan-telekomunikasi-paling-cuan-saat-pandemi-covid-19> diakses pada tanggal 27 Mei 2023 pukul 23.39 WIB.

LAMPIRAN – LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI

2017-2022

Populasi Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ACST	Acset Indonesia Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
4	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
5	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
6	CASS	Cardig Aero Service Tbk.
7	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.
8	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.
9	DGIK	Nusa Kontruksi Enjiniring Tbk.
10	EXCL	XL Axiata Tbk.
11	FIMP	Fimperkasa Utama Tbk.
12	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
13	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.
14	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.
15	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
16	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk.
17	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
18	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.
19	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk
20	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
21	ISAT	Indosat Tbk.
22	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk.
23	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
25	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk.
26	KBLV	First Media Tbk.
27	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk.
28	LAPD	Leyand International Tbk.
29	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
30	LINK	Link Net Tbk.
31	MTRA	Mitra Pemuda Tbk.
32	META	Nusantara Infrastructure Tbk
33	MPOW	Megapower Makmur Tbk.
34	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
35	MTPS	Meta Epsi Tbk.
36	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
37	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk.
38	PBSA	Pramita Bangun Sarana Tbk.
39	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
40	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.
41	PPRE	PP Persisi Tbk.
42	PTDU	Djasa Ubersakti Tbk.
43	PTPP	PP (Persero) Tbk.
44	PTPW	Pratama Widya Tbk.
45	RONY	Aesler Grup International Tbk.
46	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
47	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.
48	TAMA	Lancartama Sejati Tbk.
49	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
50	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.
51	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
52	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.
53	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
54	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
55	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
56	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
57	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
3	CASS	Cardig Aero Service Tbk.
4	EXCL	XL Axiata Tbk.
5	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
6	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
7	ISAT	Indosat Tbk.
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
9	META	Nusantara Infrastructure Tbk
10	MPOW	Megapower Makmur Tbk.
11	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
12	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.
13	PPRE	PP Persisi Tbk.
14	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
15	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.
16	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
17	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
18	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
19	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Pemilihan Sampel yang Sesuai Kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Keterangan
			1	2	3	
1	ACST	Acset Indonesia Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
3	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
4	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
5	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
6	CASS	Cardig Aero Service Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
7	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
8	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
9	DGIK	Nusa Kontruksi Enjiniring Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
10	EXCL	XL Axiata Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
11	FIMP	Fimperkasa Utama Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
12	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
13	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
14	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	✓	✓	×	Tidak Memenuhi Kriteria
15	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria Tidak Memenuhi Kriteria
16	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
17	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
18	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
19	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
20	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
21	ISAT	Indosat Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
22	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
23	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Keterangan
			1	2	3	
25	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk.	✓	✓	×	Tidak Memenuhi Kriteria
26	KBLV	First Media Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
27	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
28	LAPD	Leyand International Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
29	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
30	LINK	Link Net Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
31	MTRA	Mitra Pemuda Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
32	META	Nusantara Infrastructure Tbk	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
33	MPOW	Megapower Makmur Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
34	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
35	MTPS	Meta Epsi Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
36	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
37	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
38	PBSA	Pramita Bangun Sarana Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
39	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
40	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.	✓	✓	×	Tidak Memenuhi Kriteria
41	PPRE	PP Persisi Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
42	PTDU	Djasa Ubersakti Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
43	PTPP	PP (Persero) Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
44	PTPW	Pratama Widya Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
45	RONY	Aesler Grup International Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
46	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
47	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	✓	×	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
48	TAMA	Lancartama Sejati Tbk.	×	✓	✓	Tidak Memenuhi

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Keterangan
			1	2	3	
						Kriteria
49	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	✓	✗	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
50	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
51	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
52	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.	✗	✓	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
53	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.	✓	✗	✓	Tidak Memenuhi Kriteria
54	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
55	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
56	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	Memenuhi Kriteria
57	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	✓	✗	✓	Tidak Memenuhi Kriteria

Lampiran 2: Hasil Perhitungan Variabel *Financial Distress* Menggunakan Altman Z-score Periode 2017-2022:

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	1,837	1,607	1,275	1,057	1,206	1,113
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	4,094	3,329	2,699	2,012	2,139	2,110
3	Cardig Aero Service Tbk.	4,463	4,241	5,311	2,352	4,293	5,036
4	XL Axiata Tbk.	2,589	2,077	2,045	2,206	2,120	1,888
5	Smartfren Telecom Tbk.	-0,457	0,171	1,145	0,125	0,417	0,455
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	6,075	4,604	3,315	2,803	3,512	2,883
7	Indosat Tbk.	2,852	1,680	1,795	2,152	2,253	2,014
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	1,746	1,624	1,384	0,892	0,982	4,907
9	Nusantara Infrastructure Tbk	1,864	3,169	2,931	2,251	1,323	0,843
10	Megapower Makmur Tbk.	1,535	1,427	1,581	1,308	1,681	1,420
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	6,761	8,568	7,823	7,542	7,098	7,267
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	2,499	2,535	2,838	2,042	2,933	3,672
13	PP Persisi Tbk.	3,082	2,467	2,172	2,167	2,020	2,174
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	2,948	2,732	2,473	2,406	1,983	2,038
15	Terregra Asia Energy Tbk.	1,535	1,427	1,581	1,308	1,681	1,420
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	8,259	7,008	6,646	4,487	5,663	5,838
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	4,262	3,361	3,038	2,822	1,593	1,815
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	3,041	3,334	4,140	3,114	3,261	2,361
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,740	1,865	2,006	2,074	0,998	0,922

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Lampiran 3: Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas Periode 2017-2022:

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	0,088	0,103	0,097	0,004	0,015	0,020
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,054	0,030	0,024	0,039	0,080	0,087
3	Cardig Aero Service Tbk.	0,404	0,235	-0,008	-0,133	0,244	0,380
4	XL Axiata Tbk.	0,017	-0,180	0,037	0,019	0,064	0,044
5	Smartfren Telecom Tbk.	0,327	0,285	0,172	-0,123	-0,034	0,068
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,061	0,028	0,022	0,011	0,010	0,007
7	Indosat Tbk.	0,088	-0,172	0,119	-0,049	0,666	0,170
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,114	0,101	0,089	0,002	0,034	0,091
9	Nusantara Infrastructure Tbk	0,037	0,073	0,064	0,034	0,008	0,035
10	Megapower Makmur Tbk.	0,084	0,021	0,021	0,000	0,017	-
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,128	0,098	0,083	0,048	0,044	0,062
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,030	-0,045	-0,009	-0,079	0,099	0,018
13	PP Persisi Tbk.	0,100	0,152	0,139	0,041	0,049	0,058
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,277	0,020	0,030	-0,018	-0,047	0,049
15	Terregra Asia Energy Tbk.	0,002	0,007	-0,026	0,012	0,021	0,018
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,292	0,230	0,235	0,245	0,233	0,185
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0,296	0,274	0,289	0,280	0,286	0,242
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	0,172	0,208	0,186	0,071	0,091	0,091
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,093	0,120	0,136	0,019	0,012	0,001

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Lampiran 4: Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal Periode 2017-2022:

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	3,827	3,792	4,343	5,833	0,091	0,210
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	1,128	1,029	1,185	1,134	1,127	1,127
3	Cardig Aero Service Tbk.	1,387	1,405	1,737	2,269	1,698	1,211
4	XL Axiata Tbk.	1,604	2,141	2,280	2,540	2,622	2,386
5	Smartfren Telecom Tbk.	1,608	1,026	1,171	2,128	2,427	1,950
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,472	0,480	0,533	0,679	0,450	0,601
7	Indosat Tbk.	2,491	3,379	3,582	3,862	5,153	2,602
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	3,313	3,080	3,299	3,201	2,970	2,557
9	Nusantara Infrastructure Tbk	1,112	0,445	0,590	0,743	0,960	2,203
10	Megapower Makmur Tbk.	1,265	1,130	0,872	0,786	0,653	0,617
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,947	0,866	1,017	0,926	0,836	1,039
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,987	1,215	1,173	1,503	1,226	0,987
13	PP Persisi Tbk.	1,101	1,205	1,454	1,426	1,360	1,409
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,977	0,689	0,807	0,802	0,914	0,946
15	Terregra Asia Energy Tbk.	0,085	0,299	0,587	0,241	0,278	0,292
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,770	0,758	0,887	1,043	0,906	0,844
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	1,642	1,858	2,158	2,363	4,458	3,547
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	1,673	1,757	1,520	1,771	1,508	1,136
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,122	2,441	2,232	3,089	2,980	3,291

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Lampiran 5: Hasil Perhitungan Variabel Arus Kas Periode 2017-2022:

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	-0,144	0,003	0,017	0,042	0,044	0,039
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,166	0,087	0,169	0,241	0,239	0,234
3	Cardig Aero Service Tbk.	0,295	0,324	0,366	0,241	0,325	0,348
4	XL Axiata Tbk.	0,277	0,238	0,283	0,287	0,227	0,229
5	Smartfren Telecom Tbk.	-0,065	-0,071	0,012	0,056	0,094	0,086
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,238	0,183	0,235	0,173	0,140	0,202
7	Indosat Tbk.	0,605	0,102	0,216	0,222	0,207	0,191
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,072	0,015	0,045	0,018	0,037	0,054
9	Nusantara Infrastructure Tbk	0,068	0,134	0,197	0,106	0,037	0,024
10	Megapower Makmur Tbk.	0,123	0,110	0,216	0,151	0,215	0,315
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,197	-0,075	-0,055	-0,132	0,136	0,003
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,138	0,034	0,020	0,239	0,340	0,350
13	PP Persisi Tbk.	0,131	0,094	0,031	0,059	0,061	0,070
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	-0,061	-0,280	-0,034	-0,239	-0,092	-0,037
15	Terregra Asia Energy Tbk.	0,123	0,110	0,216	0,151	0,215	0,315
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,572	0,514	0,529	0,518	0,519	0,582
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0,296	0,243	0,209	0,247	0,115	0,158
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	0,221	0,234	0,037	0,026	0,029	-0,207
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,061	0,065	0,019	0,003	-0,072	-0,050

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Lampiran 6: Hasil Perhitungan Variabel *Gender Diversity* Periode 2017-2022:

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	1	1	1	1	1	1
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	1	1	1	1	1	1
3	Cardig Aero Service Tbk.	1	1	1	1	1	1
4	XL Axiata Tbk.	0	0	0	0	0	0
5	Smartfren Telecom Tbk.	1	1	1	1	1	1
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	1	1	1	1	1	1
7	Indosat Tbk.	1	1	1	1	1	1
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0	0	0	1	1	1
9	Nusantara Infrastructure Tbk	1	1	1	1	1	1
10	Megapower Makmur Tbk.	1	1	1	1	1	1
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	1	1	1	1	1	1
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	1	1	1	1	1	1
13	PP Persisi Tbk.	1	1	1	1	1	1
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	1	1	1	1	1	1
15	Terregra Asia Energy Tbk.	1	1	1	1	1	1
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	1	1	1	1	1	1
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	1	1	1	1	1	1
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	1	1	1	1	1	1
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	1	1	1	1	1	1

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Lampiran 7: Hasil Perhitungan Variabel Rasio Aktivitas Periode 2017-2022:

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	0,535	0,520	0,419	0,284	0,289	0,339
2	Bali Towerindo Sentra Tbk.	0,132	0,135	0,149	0,167	0,189	0,188
3	Cardig Aero Service Tbk.	1,079	1,094	1,361	0,824	0,894	1,031
4	XL Axiata Tbk.	0,406	0,398	0,401	0,384	0,368	0,334
5	Smartfren Telecom Tbk.	0,194	0,218	0,253	0,243	0,241	0,241
6	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	0,120	0,116	0,122	0,108	0,102	0,115
7	Indosat Tbk.	0,591	0,435	0,416	0,445	0,495	0,411
8	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,443	0,449	0,264	0,132	0,150	0,182
9	Nusantara Infrastructure Tbk	0,149	0,182	0,310	0,269	0,128	0,126
10	Megapower Makmur Tbk.	0,208	0,187	0,179	0,150	0,176	0,199
11	Nusa Raya Cipta Tbk.	0,924	1,090	1,063	0,939	0,779	1,003
12	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	0,639	0,579	0,645	0,578	0,711	0,686
13	PP Persisi Tbk.	0,354	0,488	0,496	0,339	0,339	0,479
14	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,370	0,497	0,495	0,387	0,304	0,436
15	Terregra Asia Energy Tbk.	0,208	0,187	0,179	0,150	0,176	0,199
16	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,646	0,634	0,613	0,553	0,517	0,535
17	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0,284	0,256	0,233	0,217	0,131	0,168
18	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	0,846	0,988	0,737	0,462	0,530	0,436
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,573	0,526	0,438	0,243	0,257	0,286

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Lampiran 8: Tabulasi Data Sampel Penelitian Periode 2017-2022:

No.	Kode Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	dX4	X5	Y
1	ADHI	2017	0,088	3,827	-0,144	1	0,535	1,837
		2018	0,103	3,792	0,003	1	0,520	1,607
		2019	0,097	4,343	0,017	1	0,419	1,275
		2020	0,004	5,833	0,042	1	0,284	1,057
		2021	0,015	0,091	0,044	1	0,289	1,206
		2022	0,020	0,210	0,039	1	0,339	1,113
2	BALI	2017	0,054	1,128	0,166	1	0,132	4,094
		2018	0,030	1,029	0,087	1	0,135	3,329
		2019	0,024	1,185	0,169	1	0,149	2,699
		2020	0,039	1,134	0,241	1	0,167	2,012
		2021	0,080	1,127	0,239	1	0,189	2,139
		2022	0,087	1,127	0,234	1	0,188	2,110
3	CASS	2017	0,404	1,387	0,295	1	1,079	4,463
		2018	0,235	1,405	0,324	1	1,094	4,241
		2019	-0,008	1,737	0,366	1	1,361	5,311
		2020	-0,133	2,269	0,241	1	0,824	2,352
		2021	0,244	1,698	0,325	1	0,894	4,293
		2022	0,380	1,211	0,348	1	1,031	5,036
4	EXCL	2017	0,017	1,604	0,277	0	0,406	2,589
		2018	-0,180	2,141	0,238	0	0,398	2,077
		2019	0,037	2,280	0,283	0	0,401	2,045
		2020	0,019	2,540	0,287	0	0,384	2,206
		2021	0,064	2,622	0,227	0	0,368	2,120
		2022	0,044	2,386	0,229	0	0,334	1,888
5	FREN	2017	0,327	1,608	-0,065	1	0,194	-0,457
		2018	0,285	1,026	-0,071	1	0,218	0,171
		2019	0,172	1,171	0,012	1	0,253	1,145
		2020	-0,123	2,128	0,056	1	0,243	0,125
		2021	-0,034	2,427	0,094	1	0,241	0,417
		2022	0,068	1,950	0,086	1	0,241	0,455
6	IBST	2017	0,061	0,472	0,238	1	0,120	6,075
		2018	0,028	0,480	0,183	1	0,116	4,604
		2019	0,022	0,533	0,235	1	0,122	3,315
		2020	0,011	0,679	0,173	1	0,108	2,803
		2021	0,010	0,450	0,140	1	0,102	3,512
		2022	0,007	0,601	0,202	1	0,115	2,883

No.	Kode Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	dX4	X5	Y
7	ISAT	2017	0,088	2,419	0,605	1	0,591	2,852
		2018	-0,172	3,379	0,102	1	0,435	1,680
		2019	0,119	3,582	0,216	1	0,416	1,795
		2020	-0,049	3,862	0,222	1	0,445	2,152
		2021	0,666	5,153	0,207	1	0,495	2,253
		2022	0,170	2,602	0,191	1	0,411	2,014
8	JSMR	2017	0,114	3,313	0,072	0	0,443	1,746
		2018	0,101	3,080	0,015	0	0,449	1,624
		2019	0,089	3,299	0,045	0	0,264	1,384
		2020	0,002	3,201	0,018	1	0,132	0,892
		2021	0,034	2,970	0,037	1	0,150	0,982
		2022	0,091	2,557	0,054	1	0,182	4,907
9	META	2017	0,037	1,112	0,068	1	0,149	1,864
		2018	0,073	0,445	0,134	1	0,182	3,169
		2019	0,064	0,590	0,197	1	0,310	2,931
		2020	0,034	0,743	0,106	1	0,269	2,251
		2021	0,008	0,960	0,037	1	0,128	1,323
		2022	0,035	2,203	0,024	1	0,126	0,843
10	MPOW	2017	0,084	1,265	0,123	1	0,208	1,535
		2018	0,021	1,130	0,110	1	0,187	1,427
		2019	0,021	0,872	0,216	1	0,179	1,581
		2020	0,000	0,786	0,151	1	0,150	1,308
		2021	0,017	0,653	0,215	1	0,176	1,681
		2022	-0,008	0,617	0,315	1	0,199	1,420
11	NRCA	2017	0,128	0,947	0,197	1	0,924	6,761
		2018	0,098	0,866	-0,075	1	1,090	8,568
		2019	0,083	1,017	-0,055	1	1,063	7,823
		2020	0,048	0,926	-0,132	1	0,939	7,542
		2021	0,044	0,836	0,136	1	0,779	7,098
		2022	0,062	1,039	0,003	1	1,003	7,267
12	PORT	2017	0,030	0,987	0,138	1	0,639	2,499
		2018	-0,045	1,215	0,034	1	0,579	2,535
		2019	-0,009	1,173	0,020	1	0,645	2,838
		2020	-0,079	1,503	0,239	1	0,578	2,042
		2021	0,099	1,226	0,340	1	0,711	2,933
		2022	0,018	0,987	0,350	1	0,686	3,672
13	PPRE	2017	0,100	1,101	0,131	1	0,354	3,082

No.	Kode Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	dX4	X5	Y
		2018	0,152	1,205	0,094	1	0,488	2,476
		2019	0,139	1,454	0,031	1	0,496	2,172
		2020	0,041	1,426	0,059	1	0,339	2,167
		2021	0,049	1,360	0,061	1	0,339	2,020
		2022	0,058	1,409	0,070	1	0,479	2,174
14	SSIA	2017	0,277	0,977	-0,061	1	0,370	2,948
		2018	0,020	0,689	-0,280	1	0,497	2,732
		2019	0,030	0,807	-0,034	1	0,495	2,473
		2020	-0,018	0,802	-0,239	1	0,387	2,406
		2021	-0,047	0,914	-0,092	1	0,304	1,983
		2022	0,049	0,946	-0,037	1	0,436	2,038
15	TGRA	2017	0,002	0,085	0,123	1	0,208	1,535
		2018	0,007	0,299	0,110	1	0,187	1,427
		2019	-0,026	0,587	0,216	1	0,179	1,581
		2020	0,012	0,241	0,151	1	0,150	1,308
		2021	0,021	0,278	0,215	1	0,176	1,681
		2022	0,018	0,292	0,315	1	0,199	1,420
16	TLKM	2017	0,292	0,770	0,572	1	0,646	8,259
		2018	0,230	0,758	0,514	1	0,634	7,008
		2019	0,235	0,887	0,529	1	0,613	6,646
		2020	0,245	1,043	0,518	1	0,553	4,487
		2021	0,233	0,906	0,519	1	0,517	5,663
		2022	0,185	0,844	0,582	1	0,535	5,838
17	TOWR	2017	0,296	1,642	0,296	1	0,284	4,262
		2018	0,274	1,858	0,243	1	0,256	3,361
		2019	0,289	2,158	0,209	1	0,233	3,038
		2020	0,280	2,363	0,247	1	0,217	2,822
		2021	0,286	4,458	0,115	1	0,131	1,593
		2022	0,242	3,547	0,158	1	0,168	1,815
18	WEGE	2017	0,172	1,673	0,221	1	0,846	3,041
		2018	0,208	1,757	0,234	1	0,988	3,334
		2019	0,186	1,520	0,037	1	0,737	4,140
		2020	0,071	1,771	0,026	1	0,462	3,114
		2021	0,091	1,508	0,029	1	0,530	3,261
		2022	0,091	1,136	-0,207	1	0,436	2,361
19	WIKA	2017	0,093	2,122	0,061	1	0,573	2,740
		2018	0,120	2,441	0,065	1	0,526	1,865

No.	Kode Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	dX4	X5	Y
		2019	0,136	2,232	0,019	1	0,438	2,006
		2020	0,019	3,089	0,003	1	0,243	2,074
		2021	0,012	2,980	-0,072	1	0,257	0,998
		2022	0,001	3,291	-0,050	1	0,286	0,922

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2023)

Lampiran 9: Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	114	-.180	.666	.08671	.122181
Struktur Modal	114	.085	5.833	1.63835	1.126605
Arus Kas	114	-.280	.605	.14242	.166595
Gender Diversity	114	0	1	.92	.271
Rasio Aktivitas	114	.102	1.361	.41664	.273909
Financial Distress	114	-.457	8.568	2.78605	1.828783
Valid N (listwise)	114				

Sumber: Data Sekunder (2023)

Lampiran 10: Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		114	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	1.25292411	
Most Extreme Differences	Absolute	.115	
	Positive	.115	
	Negative	-.049	
Test Statistic		.115	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.089 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.082
		Upper Bound	.096

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Data Sekunder (2023)

Lampiran 11: Hasil Uji Multikolonieritas

Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	.825	1.212
	Struktur Modal	.861	1.162
	Arus Kas	.873	1.146
	Gender Diversity	.884	1.131
	Rasio Aktivitas	.934	1.071

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Data Sekunder (2023)

Lampiran 12: Hasil Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.632 ^a	.400	.371	1.09057	1.905

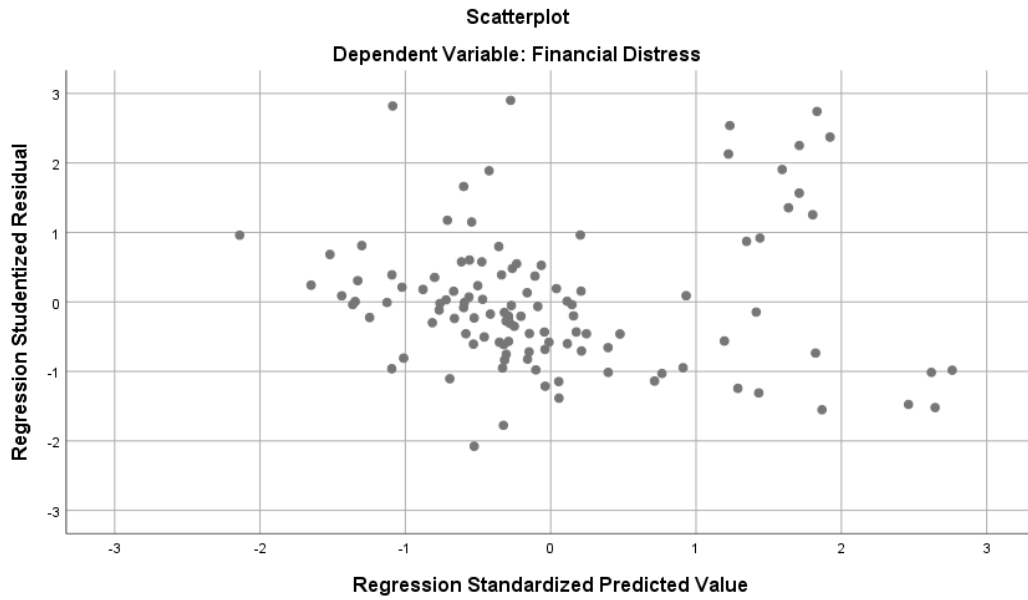
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, Gender Diversity, , Rasio Aktivitas

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Data Sekunder (2023)

Lampiran 13: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Sekunder (2023)

Lampiran 14: Hasil Uji Model Regresi Linier Berganda

Hasil Uji Model Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.361	.574		2.373	.019
Pro fitabilitas	2.061	1.086	.138	1.897	.061
Struktur Modal	-.480	.115	-.296	-4.160	.000
Arus Kas	2.006	.775	.183	2.590	.011
Gender Diversity	.242	.473	.036	.511	.611
Rasio Aktivitas	3.659	.455	.548	8.034	.000

Sumber: Data Sekunder (2023)

Lampiran 15: Hasil Uji Parsial (Uji t)

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.361	.574		2.373	.019
	Profitabilitas	2.061	1.086	.138	1.897	.061
	Struktur Modal	-.480	.115	-.296	-4.160	.000
	Arus Kas	2.006	.775	.183	2.590	.011
	Gender Diversity	.242	.473	.036	.511	.611
	Rasio Aktivitas	3.659	.455	.548	8.034	.000

Sumber: Data Sekunder (2023)

Lampiran 16: Hasil Uji Simultan (Uji F)

Hasil Uji Simultan (Uji F)







ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	200.533	5	40.107	24.418	.000 ^b
	Residual	177.390	108	1.642		
	Total	377.923	113			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, Gender Diversity, Rasio Aktivitas
Sumber: Data Sekunder (2023)

LEMBAR REVISI UJIAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

NAMA : Dias Nastiti Ramadhanti
 NIM : 19104519
 JURUSAN : Akuntansi
 JUDUL : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Arus Kas, Gender Diversity, dan Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.

No	PENGUJI	REVISI	KETERANGAN
1.	<i>M. Furqan</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Meet yg the relevan & gant - nama - Gender diversity? - Rasio ditunjuk 	  26/8/23
2.	<i>Murshabrina P.S.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Uji hipotesis (Ujt) - Penjelasan interpretasi - Tabel 2.1 	  26/8/23
3.	<i>Diana</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Abstrak - Interpretasi - Jasp, lca & 	  24/8 '23

JEMBER, 28/8/2023

KA. PRODI MANAJEMEN/AKUNTANSI/EK. PEMBANGUNAN/D3

