

# *Financial Distress: Studi Intellectual Capital dan Karakteristik Direksi pada Perusahaan Ritel di Indonesia*

Wawan Cahyo Nugroho

<sup>1</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

[wawancahyonugroho@stiesia.ac.id](mailto:wawancahyonugroho@stiesia.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 24 Agustus 2024

Disetujui : 24 September 2024

Dipublikasi : 1 Januari 2025

## ABSTRACT

*This research aims to examine the influence of Intellectual Capital and directors' characteristics on financial distress. This research used 90 samples from 15 retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2022. Technical data analysts use multiple linear regression. The research results show that intellectual capital has a significant positive effect on financial distress because the value of intellectual capital is a hidden value that gives companies a competitive advantage. This research shows that companies with high intellectual capital values will significantly improve their financial conditions and will not experience financial problems. Gender diversity of the board of directors has a significant negative effect on financial distress. This is because in Indonesia, there are still few female board directors and female directors need more time to take policies in predicting company bankruptcy. The age of directors does not have a significant effect on financial distress. This is because young directors, who are considered more open to new things and have a more dynamic way of thinking, will not necessarily benefit the Company if they are not balanced with mature calculations, emotional control and a consistent mindset. Directors' education has a significant positive effect on financial distress, this is because educational background will influence the knowledge possessed by having existing business and economic knowledge so that they have better abilities to manage the business and provide direction in predicting the company's financial distress.*

**Keywords:** *Financial distress, Intellectual capital, Gender Diversity, Age of Directors, and Education of Directors*

## PENDAHULUAN

Beberapa perusahaan di seluruh dunia telah mengalami kesulitan keuangan. Beberapa aktivitas bisnis telah dihentikan karena pandemi, yang membuat bisnis lebih sulit untuk mendapatkan dana untuk beroperasi. Pada tahun 2020–2021, banyak perusahaan menghadapi masalah keuangan. Ketika perusahaan tidak dapat membayar hutang setelah jatuh tempo, bisnisnya gagal, atau ekuitasnya bertanda negatif, itu adalah tanda *financial distress* (Fachrudin, 2021). Kondisi ini menyebabkan masalah keuangan bagi operasi bisnis. Setelah masalah keuangan teratasi, berbagai masalah lain akan muncul. Misalnya, *financial distress* yang disebabkan oleh pengelolaan keuangan perusahaan yang salah (Zulaecha & Mulvitasari, 2019).

Perdagangan eceran, juga dikenal sebagai bisnis ritel, adalah bisnis yang menjual barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhan rumah tangga dan individu. Perdagangan eceran dianggap sebagai bagian penting dari rantai distribusi barang karena berfungsi sebagai ujung terakhir yang menghubungkan produsen dengan konsumen. Salah satu komponen sektor perdagangan yang memberikan kontribusi terbesar kedua selama periode 2016–2019 (sebesar 52,24%) dan menempati posisi ketiga pada tahun 2020 (sebesar 12,93%) terhadap laju pertumbuhan PDB, yang merupakan ukuran untuk pertumbuhan ekonomi Indonesia. Karena mampu menyerap banyak

karyawan, ritel juga berkontribusi pada penurunan tingkat pengangguran di Indonesia. Perkembangan bisnis retail ini akan menghasilkan persaingan usaha yang semakin ketat, yang akan menjadi tantangan besar bagi pedagang lama maupun baru. Perusahaan ritel bersaing untuk menjadi yang terbaik dalam pangsa pasar, yang pada akhirnya dapat menyebabkan bangkrut. Sebelum kebangkrutan, perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan terlebih dahulu yang dikenal sebagai *financial distress*. *Financial distress* adalah ketika perusahaan mengalami tahap penurunan keuangan yang menyebabkannya tidak dapat memenuhi hutang yang dimilikinya, dan jika perusahaan tidak dapat mengatasinya, kebangkrutan akan terjadi. Wangsih et al. (2021) menyatakan bahwa penurunan jumlah penjualan, penurunan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, dan peningkatan ketergantungan hutang adalah beberapa tanda bahwa bisnis sedang mengalami kesulitan keuangan.

PT. Hero Supermarket adalah salah satu bisnis ritel terkenal di Indonesia yang menutup semua gerai Giant di Indonesia pada tahun 2021 lalu. Direktur PT. Hero, Hardianus Wahyu Trikusumo, mengatakan kepada CNBC Indonesia (2021) bahwa perubahan pola belanja masyarakat menyebabkan penutupan seluruh gerai Giant. Menurut Budihardjo Iduansjah, Ketua Umum Himpunan Peritel dan Penyewa Pusat Perbelanjaan Indonesia (Hippindo), tren belanja bulanan di supermarket telah menurun sebagai akibat dari pandemi Covid-19. Kelangsungan hidup bisnis dan kinerja keuangannya sangat terancam oleh penyebaran COVID-19. Selain itu, hal ini memungkinkan bisnis mengalami kerugian yang cukup besar sehingga mengancam bangkrut. Giant, Matahari, dan Centro adalah tiga perusahaan ritel besar di Indonesia yang telah mengumumkan kerugian alami hingga disampaikan tidak lagi dapat bertahan, menurut Kompas.com (2021). Fakta-fakta ini menunjukkan bahwa pandemi COVID-19 telah menyebabkan tanda-tanda bahwa bisnis mengalami kebangkrutan keuangan. Selain itu, sangat penting untuk mengidentifikasi perusahaan yang mengalami kebangkrutan keuangan dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Seiring berjalannya waktu, peningkatan jumlah orang yang terjangkit COVID-19 di Indonesia semakin meningkat pesat, hal ini mendorong pemerintah untuk melakukan upaya pencegahan dan penanganan COVID-19, Mulai dari wajib masker, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), pembelajaran online bagi sekolah dan universitas, hingga *work from home* (WFH) bagi yang bekerja.

Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan ritel harus meningkatkan kinerja bisnisnya untuk melindungi keuangan mereka. Kinerja membantu manajemen membuat keputusan dan menunjukkan kepada investor, pelanggan, dan masyarakat umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik (Prastiwi & Anik, 2020). Menurut Yudianto (2020) kinerja yang menunjukkan tren positif dalam kinerja keuangan bisnis menentukan potensi pertumbuhan bisnis. *Intellectual capital* adalah sumber pengetahuan dan informasi yang dapat meningkatkan kinerja dan kemampuan bersaing perusahaan (Astuti & Suharni, 2020). Menurut Mawarsih (2016) bisnis yang mengelola *intellectual capital* secara efektif dan efisien akan meningkatkan kinerja keuangan mereka sehingga mereka dapat menghindari *financial distress*.

*Intellectual capital* adalah komponen pertama yang berpengaruh dalam krisis keuangan. *Intellectual capital* membantu meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi risiko keuangan. *Intellectual capital* adalah aset yang memungkinkan sebuah organisasi menggunakan apa yang mereka ketahui untuk memperoleh dan mempertahankan keunggulan kompetitif (Nigam et al., 2021). Nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan untuk memberikan keunggulan kompetitif (Mustika et al., 2018). *Intellectual capital* memiliki dampak yang signifikan terhadap keuangan perusahaan, menurut penelitian sebelumnya perusahaan (Ramadanty & Khomsiyah, 2022). Oleh karena itu, meningkatkan *intellectual capital* perusahaan dapat mengurangi risiko keuangan. Selain itu, dengan memaksimalkan *intellectual capital* kinerja bisnis juga dapat ditingkatkan. Mulyatiningsih & Atiningsih (2021); Nazaruddin & Daulay (2019) dalam penelitiannya membuktikan pengaruh negatif *intellectual capital* terhadap *financial distress*. Namun, Andriani & Sulistyowati (2021) menginterpretasikan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor-faktor seperti heterogenitas antara lain usia, ras, gender, pendidikan, pengalaman, kebangsaan, gaya hidup, budaya, agama, dan elemen lain yang menjadikan setiap orang unik adalah bagian dari karakteristik direksi (Syafira et al., 2021). Di antara karakteristik direksi yang menjadi

variabel independen yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *gender diversity* dewan direksi. *Gender diversity* dianggap sebagai bentuk keberagaman yang membantu kinerja perusahaan karena wanita dianggap memiliki sifat manajemen yang berbeda dan tidak terlalu percaya diri dalam pengambilan keputusan, sehingga mereka dapat memberikan perspektif baru untuk pengambilan keputusan perusahaan (Mondayri & Tresnajaya, 2022). Salah satu masalah terpenting dalam kepemimpinan adalah *gender diversity*. Masyarakat percaya bahwa laki-laki lebih cocok untuk memimpin daripada perempuan. Menurut Gordini & Rancati (2017) *gender diversity* dalam direktur memiliki korelasi positif dengan kinerja keuangannya. Karena *gender diversity* dewan direksi dapat meningkatkan kinerja dewan, perusahaan dapat menghindari *financial distress* (Guizani & Abdalkrim, 2021). Partisipasi perempuan yang signifikan dalam dewan direksi meningkatkan struktur modal dan mengurangi kebangkrutan (Garcia & Herrero, 2021). Hatane et al. (2019; Samudra (2021) menemukan bahwa *gender diversity* berdampak negatif pada *financial distress*. Namun, Roberts, (1992); Khorraz & Dewayanto (2020); Salim & Dillak (2021) menemukan hasil yang berbeda *gender diversity* tidak berdampak pada *financial distress*.

Usia adalah faktor independen selanjutnya yang memengaruhi tingkat *financial distress*. Menurut Zulkarnain & Mirawati (2019) usia dikaitkan dengan kebijaksanaan yang dimiliki seseorang, terutama dalam hal membuat keputusan. Perusahaan yang mempekerjakan karyawan dari berbagai usia memiliki keuntungan dalam menciptakan lingkungan kerja yang dinamis dengan karyawan dari berbagai generasi yang memiliki banyak keahlian yang menguntungkan bisnis perusahaan (Ararat et al., 2010). Hal ini disebabkan manajer yang lebih muda cenderung menerima ide-ide baru, perusahaan yang dipimpin oleh manajer yang lebih muda akan lebih maju (Cheng et al., 2010).

Faktor karakteristik direksi yang memengaruhi *financial distress* lainnya adalah tingkat pendidikan direksi. Tingkat pendidikan direksi memengaruhi kinerja manajemen dan memberikan isyarat bagi investor tentang reputasi manajemen, yang berdampak pada cara dewan direksi berpikir dan bertindak. Rahmanto & Lestari (2020) menemukan bahwa tingkat pendidikan juga membantu direksi lebih memahami pelatihan sumber daya manusia dan penelitian pengembangan perusahaan. Pendidikan keuangan akan membantu direksi menghindari praktik manajemen laba dan mencapai kinerja keuangan yang baik (Davidson et al., 2004). Mereka juga akan lebih baik dalam membuat pelaporan keuangan yang lebih efisien (Syafiqurrahman et al., 2014).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital*, *gender diversity*, usia direksi dan pendidikan direksi terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 hingga 2022.

## STUDI LITERATUR

### **Resource Based Theory**

Teori ini membahas sumber daya yang dimiliki oleh bisnis serta bagaimana bisnis dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya tersebut (Wijayani, 2017). Menurut Mawarsih (2016) *Resource-Based Theory* mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya yang unggul akan memiliki kemampuan untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Menurut *Resource-Based Theory*, *intellectual capital* perusahaan dapat memanfaatkan keunggulan kompetitif sumber daya mereka untuk mencapai kinerja optimal dan bersaing di pasar yang kompetitif (Pratama et al., 2019). *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan akan mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang akan meningkatkan kinerja perusahaan (Pratama et al., 2019).

### **Resource Dependency Theory**

Menurut Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependency Theory*) suatu perusahaan akan memiliki kekuatan yang lebih besar daripada perusahaan lain (Pfeffer & Salancik, 1978). Sumber daya yang penting dan berguna akan diberikan kepada perusahaan oleh latar belakang manajer yang berbeda. Dalam teori ketergantungan sumber daya, keberagaman dewan direksi akan membantu perusahaan karena keberagaman tersebut akan memberikan kualitas sumber daya manusia yang akan meningkatkan kinerja. untuk kepentingan bisnis (Lisaiame dan Sri, 2018).

### **Upper Echelons Theory**

Menurut teori *Upper Echelons* (Hambrick & Mason, 1984), hasil perusahaan diwakili oleh

manajemen puncak, yang mencakup dewan direksi. Hubungan antara keberagaman demografi dan kinerja perusahaan didasarkan pada teori bahwa keragaman karakteristik demografi dalam tim manajemen puncak memengaruhi hasil perusahaan, seperti kinerja perusahaan. Karakteristik usia, pendidikan, dan pengalaman anggota tim manajemen puncak akan memengaruhi pengambilan keputusan mereka (Hambrick & Mason, 1984). Menurut *Upper Echelons Theory*, dewan direksi yang lebih muda memiliki sifat berani mengambil risiko, dan dewan direksi yang lebih tua memiliki sifat yang lebih mementingkan keamanan finansial dan karir mereka, serta memiliki komitmen yang besar terhadap perusahaan (Hambrick & Mason, 1984).

### ***Financial Distress***

Menurut Perdana & Dillak (2019), *financial distress* adalah ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak dapat melunasi hutang, yang dapat menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi. Ada beberapa tanda bahwa bisnis sedang mengalami kesulitan keuangan, seperti penurunan penjualan, penurunan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan, atau penurunan laba operasional, dan peningkatan hutang. Wangsih et al. (2021) menyebutkan ada dua faktor yang dapat membuat suatu perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu 1) Internal Perusahaan, permasalahan yang terjadi pada internal perusahaan dapat memicu *financial distress*, misalnya: sumber daya manusia yang buruk, produk yang buruk dan tidak memenuhi harapan pelanggan, harga yang tidak masuk akal dan produk yang tidak memenuhi standar konsumen, tindakan pemasaran yang salah yang mengurangi penjualan perusahaan, metode distribusi yang buruk yang menyebabkan penjualan yang tidak sesuai harapan atau produk yang rusak, yang mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. 2) Eksternal Perusahaan seperti ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan lingkungan sosial budaya tempat mereka beroperasi. Kondisi makro ekonomi, seperti inflasi yang meningkat, kebijakan fiskal dan moneter baru, dan faktor makro lainnya yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami stres keuangan. Teknologi, yaitu ketika teknologi baru muncul, beberapa perusahaan sering mengalami kesulitan untuk segera mengadopsinya, yang mengurangi kemampuan mereka untuk bersaing di pasar. Hukum, Undang-undang yang mengatur kuota, ekspor, impor, dan perdagangan, yang dapat dikenakan sanksi jika tidak sesuai dengan undang-undang. Dan semua itu mungkin menyebabkan masalah keuangan bagi bisnis.

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual capital* juga dikenal sebagai aset intelektual, adalah bagian dari aset perusahaan yang tidak terlihat. Menurut Mondayri & Tresnajaya (2022) ini dapat menciptakan nilai dan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. *Intellectual capital* memiliki sifat yang tidak dapat diukur dan selalu berubah (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021). *Intellectual capital* juga merupakan salah satu sumber daya yang memengaruhi keuntungan perusahaan.

### ***Gender Diversity***

Salah satu aspek diversitas dewan yang paling sering diteliti adalah perbedaan gender. Di antara perbedaan ini adalah adanya anggota dewan direksi dan dewan komisaris wanita di perusahaan. Dalam dunia bisnis, masih sangat sedikit dewan direksi dan dewan komisaris wanita (Hassan & Marimuthu, 2018). Ini mungkin karena pandangan yang berbeda tentang bagaimana wanita dan pria memimpin perusahaan (Kristina & Wiratmaja, 2018). Menurut penelitian sebelumnya Dewi & Dewi (2016), keuntungan berikut terkait adanya *gender diversity*: 1) Wanita di dewan perusahaan meningkatkan reputasi perusahaan karena mereka memberikan kesempatan yang sama bagi semua orang (tidak diskriminasi), memahami pasar dan konsumen, dan meningkatkan legitimasi perusahaan. 2) Tim akan bekerja lebih baik karena anggota tim yang lebih beragam memiliki pandangan yang lebih beragam, yang membantu membuat keputusan yang lebih baik. 3) Wanita di dewan perusahaan dapat membantu mengambil keputusan yang lebih baik dan kurang berisiko karena wanita memiliki sikap kehati-hatian yang tinggi, cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti daripada pria, yang membuat mereka tidak terburu-buru saat mengambil keputusan. 4) Wanita di dewan perusahaan dapat menghasilkan pertimbangan masalah dan opsi penyelesaian yang lebih saksama karena wanita biasanya memiliki pemikiran yang lebih mendalam tentang pengambilan



keputusan dan cenderung menganalisis masalah sebelum membuat keputusan dan mempertimbangkan keputusan mereka (Astuti, 2017).

## HIPOTESIS

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress*

Didasarkan pada pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan, *intellectual capital* dianggap sebagai aset manusia. *Intellectual capital* dapat dipertimbangkan saat memprediksi kesulitan keuangan dan akan dipertimbangkan untuk membantu alokasi dana perusahaan yang dirancang dengan baik. Dengan kata lain, pengelolaan sumber daya manusia yang baik dihasilkan dari *intellectual capital* yang tinggi. Oleh karena itu, produktivitas akan meningkat, yang berarti risiko *financial distress* dapat dikurangi. Sebaliknya, jika pengelolaan sumber daya perusahaan tidak dilakukan dengan baik, produktivitas juga akan menurun, yang berarti risiko *financial distress* akan meningkat (Yolanda & Kristanti, 2020).

H<sub>1</sub>: *Intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### Pengaruh *Gender Diversity* Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Perempuan di dewan direksi dapat membantu perusahaan mengatasi masalah keuangan. Terbukti bahwa kehadiran perempuan meningkatkan *likuiditas* dan *solvabilitas*, fokus pada investasi internal, dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik melalui mekanisme pertahanan terhadap risiko (Zhou, 2019). Studi sebelumnya menunjukkan bahwa perbedaan gender sangat memengaruhi prediksi kebangkrutan (Gordini & Rancati, 2017; Jia, 2019). Menurut (Fejzovic, 2018), kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan dapat dikurangi jika ada anggota dewan komisaris perempuan. Peningkatan keberagaman gender pada dewan direksi dan komisaris diharapkan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H<sub>2</sub>: *Gender diversity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### Pengaruh Usia Direksi terhadap *Financial Distress*

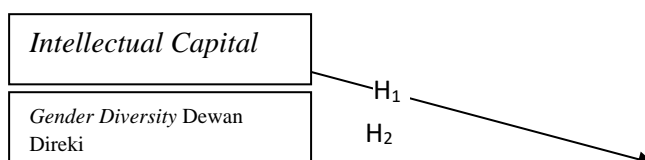
Usia dapat mempengaruhi kinerja seseorang dalam suatu perusahaan yang kemudian dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan dan memprediksi kesulitan keuangan. Hambrick & Mason (1984) dalam *upper echelons theory* menyatakan bahwa manajer yang lebih muda lebih cenderung melakukan strategi yang berisiko, dan perusahaan dengan manajer yang lebih muda akan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan manajer yang lebih tua, sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena manajer muda mempunyai kecenderungan untuk tidak menerima status quo melainkan menerima ide-ide baru (Cheng et al., 2010). Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penjelasan tersebut antara lain penelitian yang dilakukan oleh Ararat et al., (2010); Hasan et al., (2016) yang menemukan bukti empiris bahwa usia direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

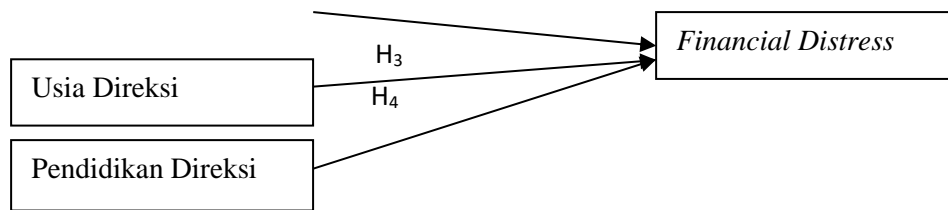
H<sub>3</sub>: Usia direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

### Pengaruh Pendidikan Direksi terhadap *Financial Distress*

Pendidikan *Chief Executive Officer* (CEO) didefinisikan sebagai pendidikan formal yang pernah diambil oleh CEO. Menurut Nursiva & Widyaningsih (2020); Ramón-Llorens et al. (2017) tingkat pendidikan CEO terkait dengan keberhasilan atau keuntungan yang lebih tinggi, yang berarti perusahaan tidak akan mengalami masalah keuangan. Hasilnya adalah pendidikan CEO berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Tanjaya & Santoso (2020) juga menyatakan bahwa CEO yang lebih pendidikan tinggi juga lebih matang dalam pengambilan keputusan, yang berarti mereka lebih sedikit risiko yang ditanggung. Akibatnya, Anda dapat menghindari *financial distress*.

H<sub>4</sub>: Pendidikan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.





Gambar 1 Model Penelitian

### METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Pada penelitian ini, metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel sesuai dengan kebutuhan dan tujuan penelitian. Sampel dipilih sesuai dengan jenis dan kriteria yang diperlukan. Adapun kriteria dalam penentuan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling* sebagai berikut:

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tanggal 31 Desember 2022	820
2	Perusahaan diklasifikasikan ke sektor non perusahaan ritel	(804)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan tahunan secara berturut-turut pada periode tahun 2017-2022.	(1)
<b>Jumlah sampel</b>		<b>15</b>
<b>Jumlah tahun</b>		<b>6</b>
<b>Jumlah Observasi Data</b>		<b>90</b>

Sumber: data diolah, 2024

Adapun pengukuran variabel dalam penelitian ini sebagai berikut

#### Variabel Dependen

##### *Financial Distress*

Menurut Hutaaruk et al. (2021), kesulitan keuangan terjadi ketika suatu perusahaan tidak dapat berkompetisi dengan perusahaan lain, yang mengakibatkan penurunan kinerja keuangan yang berkelanjutan dan kesulitan untuk memenuhi kewajibannya. Ada beberapa jenis *financial distress* yang mungkin terjadi di perusahaan, seperti kegagalan ekonomi, kegagalan bisnis, kegagalan teknik, kegagalan *bankruptcy*, dan kegagalan hukum. Metode pengukuran variabel ini menggunakan Model prediksi Zmijewski menurut Ramadanty & Khomsiyah (2022) dengan model persamaan Zmijewski sebagai berikut:

$$S = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 - 0,004X3$$

$X1 = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$

$X2 = \text{Total Liabilities} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Current Assets} / \text{Current Liabilities}$

Perusahaan disebut mengalami *financial stress* ketika hasil  $S > 0$ . Sedangkan Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* ketika hasil  $S < 0$ .

#### Variabel Independen

##### *Intellectual Capital*

Menurut Coefficient (VAICTM), *intellectual capital* diukur dalam empat kategori: Top Performers yang memiliki nilai lebih dari 3.00, Good Performers dengan nilai antara 2.00 dan 2.99, Common Performers dengan nilai antara 1.5 dan 1.99, dan Bad Performers dengan nilai kurang dari 1.5. Kemampuan intelektual tiga komponen (VAIC) sebanding dengan BPI (*Business Performance Indicator*) (VAICTM) Ramadanty & Khomsiyah (2022) dengan formula di bawah ini:

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$$

VAIC™	: Value Added Intellectual Coefficient
VACA	: Value Added Capital Employed
VAHU	: Value Added Human Capital
STVA	: Structural Capital Value Added

### **Gender Diversity Dewan Direksi**

Salah satu bagian *gender diversity* yang paling berpengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah dewan direksi perempuan (Lisaiame & Sri, 2018). Menurut Lisaiame & Sri (2018), *gender diversity* dalam dewan direksi dapat membantu membuat keputusan lebih baik. Laki-laki sebagai direktur memiliki bakat dan kecerdasan, sedangkan perempuan sangat hati-hati, lebih teliti, dan cenderung menghindari risiko (Amin & Sunarjanto, 2016). Dalam penelitian ini, *gender diversity* dewan direksi diukur dengan proporsi yang mengacu pada penelitian (Rismawati, 2019). Rumus ini digunakan untuk menghitung proporsi tersebut:

$$\text{Gender Diversity Dewan Direksi} = \text{Jumlah Direksi Perempuan} / \text{Jumlah Direksi}$$

### **Usia Direksi**

Keanekaragaman usia akan memberikan latar belakang yang berbeda-beda, termasuk berbagai pengalaman, keterampilan, ketrampilan, dan jaringan sosial. Perusahaan yang dipimpin oleh manajer muda akan lebih berkembang daripada yang dipimpin oleh manajer yang lebih tua (Hambrick & Mason, 1984). Dalam penelitian ini usia direksi diukur menggunakan proporsi yang mengacu pada penelitian (Astuti, 2017; Saputra, 2019) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Usia Direksi} = \text{Jumlah Usia Direksi <50 tahun} / \text{Jumlah Direksi}$$

### **Latar Belakang Pendidikan Direksi**

Bidang pendidikan yang direksi ikuti, yaitu di mana mereka menyelesaikan pendidikannya Hal ini akan mempengaruhi cara direktur melihat dan membuat kebijakan, yang akan berdampak pada hasil kinerja Perusahaan (Astuti, 2017). Menurut Kusumastuti & Sastra (2007) anggota dewan dengan pendidikan bisnis dan ekonomi lebih baik dalam membuat keputusan bisnis. Latar belakang pendidikan Direksi dalam penelitian ini diukur menggunakan proporsi yang mengacu pada penelitian Putra (2019) dengan rumus:

$$\text{Usia Direksi} = \text{Jumlah direksi Pendidikan Ekonomi dan bisnis} / \text{Jumlah Direksi}$$

### **Variabel Control**

#### ***Firm Size***

Menurut jumlah aset yang dimiliki, ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar atau kecil ukuran bisnis tersebut., menurut Bagaskara et al. (2021) dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Size} = \text{Log (Total Aset)}$$

#### ***Leverage***

Salah satu cara untuk menghitung leverage adalah dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan seberapa besar bagian dari modal perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* menurut Harahap (2010) adalah

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal}$$

Adapun model persamaan yang di gunakan pada penelitian ini yaitu

$$\text{FD} = \alpha + \beta_1 \text{IC} + \beta_2 \text{GENDER} + \beta_3 \text{USIA} + \beta_4 \text{PENDIDIKAN} + \beta_5 \text{SIZE} + \beta_6 \text{DER} + \varepsilon$$

Keterangan :

FD	= <i>Financial Distress</i>
IC	= <i>Intellectual Capital</i>
GENDER	= <i>Gender Dewan Direksi</i>
USIA	= <i>Usia Direksi</i>
PENDIDIKAN	= <i>Pendidikan Direksi</i>
SIZE	= <i>Ukuran Perusahaan</i>
DER	= <i>Debt Equity Ratio</i>

$\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_1-\beta_4$  = Koefisien regresi  
 $e$  = error terms

## HASIL

### Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif diuji bertujuan untuk menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi variabel dalam penelitian. Variabel dalam penelitian ini adalah *financial distress*, *intellectual capital*, *gender diversity*, usia direksi, pendidikan direksi, *size*, *leverage*. Berikut merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif:

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif

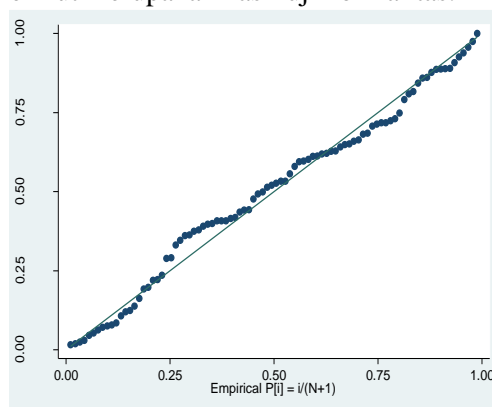
Variabel	Sampel	Mean	Std Dev	Min	Max
<i>Financial distress</i>	90	14.74	51.636	-3.707	207.23
<i>Intellectual capital</i>	90	3.611	4.339	-15.562	17.334
<i>Gender Diversity</i> dewan direksi	90	0.268	0.172	0	0.571
Usia direksi	90	0.413	0.244	0	1
Pendidikan direksi	90	0.549	0.103	0.429	1
Size	90	21.93	1.795	15.929	24.150
Leverage	90	1.873	3.775	-2.797	23.416

Sumber: data diolah, 2024

*Financial distress* memiliki rata-rata sebesar 14.740 dengan standar deviasi sebesar 51.636. Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* mempunyai rata-rata sebesar 14.740%. *Intellectual capital* memiliki rata-rata sebesar 3.611 dengan standar deviasi 4.339. Hal ini menunjukkan rata-rata Perusahaan memiliki kategori *top performance* karena nilainya >3 menurut Coefficient (VAICTM) dalam Ramadanty & Khomsiyah (2022). *Gender Diversity* dewan direksi menunjukkan rata-rata sebesar 0.268 dengan standar deviasi 0.172. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah perusahaan yang mempunyai dewan direksi berjenis kelamin wanita sebanyak 26.80%. Usia direksi menunjukkan rata-rata sebesar 0.413 dengan standar deviasi 0.244. Hal ini menunjukkan bahwa usia direksi dibawah 50 tahun memiliki rata2 sebesar 41.30%. Pendidikan direksi menunjukkan rata-rata sebesar 0.549 dengan standar deviasi 0.103. Hal ini menunjukkan bahwa direksi yang mempunyai latar belakang ekonomi dan bisnis memiliki rata-rata sebesar 54.90%.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *probability plot* (p-p plot) dan *Saphiro wilk test*. Berikut merupakan hasil uji normalitas:



Gambar 2 Grafik Normal P-P Plot

Pola data penelitian menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, yang menunjukkan bahwa grafik plot normal di atas memenuhi uji normalitas, selain itu uji normalitas juga menggunakan *Saphiro wilk test* hasil sebagai berikut:

Tabel 3 *Saphiro wilk test*



Variable	Obs	W	V	Z	Prob>z
	90	0.969	2.340	1.875	0.080

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3 di atas penelitian ini juga berdistribusi normal karena nilai probability sebesar 0,080 sehingga variabel adalah *financial distress*, *intellectual capital*, *gender diversity*, usia direksi, pendidikan direksi, *size*, *leverage* berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian uji multikolinieritas pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	VIF	1/VIF
<i>Financial distress</i>	5.56	0.180
<i>Intellectual capital</i>	4.34	0.230
<i>Gender Diversity</i> dewan direksi	1.78	0.563
Usia direksi	1.26	0.795
Pendidikan direksi	1.22	0.823
Size	1.21	0.827
Leverage	1.20	0.836

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.4 di atas terlihat bahwa nilai VIF ketiga variabel < 10 sehingga variabel *financial distress*, *intellectual capital*, *gender diversity*, usia direksi, pendidikan direksi, *size*, *leverage* tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian uji heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5 Uji Glejser

Variabel	Coef	Std. Error	P> t
<i>Financial distress</i>	0.016	0.046	0.722
<i>Intellectual capital</i>	-1.094	0.290	0.105
<i>Gender Diversity</i> dewan direksi	-52.515	8.806	0.185
Usia direksi	-13.908	5.231	0.254
Pendidikan direksi	-34.011	12.195	0.184
Size	-6.863	1.497	0.075
Leverage	0.288	0.330	0.385

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 5 di atas terlihat bahwa nilai signifikan ketiga variabel > 0,05 sehingga variabel *financial distress*, *intellectual capital*, *gender diversity*, usia direksi, pendidikan direksi, *size*, *leverage* bebas dari heteroskedastisitas.

### Uji Hipotesis

Hasil perhitungan melalui aplikasi program stata versi 16.0 pada uji hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 6 Analisis Regresi Linier

Variabel	Koefisien regresi	Sig.	Keterangan
Constant	586.528		
<i>Intellectual capital</i>	0.094	0.032	Diterima
<i>Gender Diversity</i> dewan direksi	-45.025	0.085	Ditolak

Usia direksi	-34.687	0.105	Ditolak
Pendidikan direksi	81.199	0.004	Diterima
Size	-26.912	0.000	
Leverage	0.348	0.660	
F Hitung	46.18	0.000	
R Square	0.769		
Adjusted R Square	0.753		
Std Error	0.053		
Variabel dependen: Financial Distress			
Sumber: Data diolah, 2024			

Berdasarkan tabel 6 didapat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$FD = 586.528 + 0.094 IC - 45.025 GENDER - 34.687 USIA + 81.199 PENDIDIKAN - 26.912 SIZE + 0.348 DER + 0.053$$

Sehingga dapat disimpulkan Koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,769 menunjukkan variabilitas *intellectual capital*, *gender diversity* dewan direksi, usia direksi, pendidikan direksi, *size*, *leverage* terhadap *financial distress* sebesar 76,90%, artinya ada faktor lain yang tidak masuk dalam model sebesar 23,10%. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,753 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital*, *gender diversity* dewan direksi, usia direksi, pendidikan direksi, *size*, *leverage* dapat menjelaskan variabel *financial distress* sebesar 75,30% sedangkan 24,70% sisanya dipengaruhi oleh faktor yang lain. *Standard Error* merupakan ukuran untuk mengetahui banyaknya kesalahan model regresi dalam memprediksikan variabel *financial distress*. Dari hasil regresi didapat nilai 0.053, hal ini berarti banyaknya kesalahan dalam prediksi *financial distress* sebesar 5.3%.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil olah data regresi bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial distress*, karena nilai koefisien dan signifikansinya sebesar 0.094 dan 0,032. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,032 ini menunjukkan bahwa  $H_1$  didukung artinya *intellectual capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian *Intellectual Capital* sejalan dengan *Resources Based Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan guna mencapai keunggulan kompetitif. Peningkatan kemampuan sumber daya manusia diharapkan dapat meningkatkan kinerja bagi perusahaan (Wijayani, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan modal intelektual perusahaan berkorelasi positif dengan keadaan *financial distress*. Pada tahun 2020-2022 belanja bulanan di supermarket telah menurun sebagai akibat dari pandemi Covid-19. Kelangsungan hidup bisnis dan kinerja keuangannya sangat terancam oleh penyebaran COVID-19. Selain itu, hal ini memungkinkan bisnis mengalami kerugian yang cukup besar sehingga mengancam bangkrut sehingga perusahaan dengan nilai *intellectual capital* yang tinggi selalu berhasil memprediksi kebangkrutan perusahaan (Cenciarelli et al., 2019; Lestari, 2017). *Intellectual capital* yang dimiliki perusahaan berupa sumber daya berbasis pengetahuan, seperti pengalaman, pemikiran inovatif, dan kreativitas karyawan akan memberikan keunggulan kompetitif perusahaan untuk keberlanjutan perusahaan dimasa yang akan datang. Namun, *intellectual capital* tidak muncul sebagai aset berwujud dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, nilai *intellectual capital* merupakan nilai tersembunyi memberi perusahaan keunggulan kompetitif. Penelitian ini dengan rata-rata tingkat *intellectual capital* di *top performance* menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *intellectual capital* yang tinggi akan secara signifikan memperbaiki kondisi keuangannya dan tidak akan mengalami masalah keuangan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramadanty & Khomsiyah, 2022; Widiatami et al., 2023) yang menyatakan bahwa keberhasilan dan peningkatan nilai dapat dicapai oleh perusahaan yang memiliki tingkat *intellectual capital* yang tinggi. Dengan kata lain, produktivitas kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa bisnis dalam keadaan sehat dan tidak mengalami kesulitan keuangan jika perusahaan memiliki pengelolaan sumber daya intelektual yang baik. Ini juga dapat mendorong

ke kreditur untuk memberikan pinjaman dan meningkatkan kepercayaan investor dalam investasi.

### **Pengaruh Gender Diversity Dewan Direksi terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil olah data regresi bahwa *gender diversity* dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*, karena nilai koefisien dan signifikansinya sebesar -45,025 dan 0,030. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,030 ini menunjukkan bahwa  $H_1$  didukung artinya *gender diversity* dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan di Indonesia, masih ada sedikit dewan direksi dan komisaris berjenis kelamin perempuan dengan didukung dengan rata-rata jumlah dewan direksi perempuan perusahaan ritel pada periode 2017-2022 sebanyak 26,80%. Diskriminasi sosial masih berlaku terhadap perempuan yang mampu mengelola perusahaan. Manajemen yang dilakukan oleh perempuan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk mengambil kebijakan, yang akan mengganggu kinerja perusahaan (Simionescu et al., 2021). Hal ini membuat sulit bagi dewan direksi dan komisaris perempuan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi mereka dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Pernyataan tersebut didasarkan pada sikap pria yang lebih berani mengambil resiko yang besar dan sifat perempuan yang lebih hati-hati dalam mengambil keputusan dan menyita waktu. Jadi, perempuan di dewan direksi dapat menghalangi peluang di perusahaan saat membuat keputusan penting. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Ariska et al., 2021; Salim & Dillak, 2021) yang menyatakan bahwa tingkat keberagaman gender dalam jajaran kepemimpinan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Usia Direksi terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil olah data regresi bahwa usia direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena nilai koefisien dan signifikansinya sebesar -34,687 dan 0,105. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,105 ini menunjukkan bahwa  $H_3$  tidak didukung artinya usia direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena direksi yang berusia muda, yang dianggap lebih terbuka terhadap hal-hal baru dan memiliki cara berpikir yang lebih dinamis, belum tentu menguntungkan perusahaan. Perusahaan akan mengalami kerugian jika tidak diimbangi dengan perhitungan yang matang, pengendalian emosi, dan pola pikir yang konsisten (Amin & Sunarjanto, 2016). Hasil yang tidak signifikan ini juga dapat disebabkan dengan adanya tingkat perbedaan usia direksi yang rendah atau hampir sama atau bisa dikatakan rata-rata usia direksi pada perusahaan ritel di Indonesia masih sekitar 41 tahun. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan (Maier & Yurtoglu, 2022; Syafira et al., 2021; Talavera et al., 2018).

### **Pengaruh Pendidikan Direksi terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil olah data regresi bahwa pendidikan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*, karena nilai koefisien dan signifikansinya sebesar 81,199 dan 0,004. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 ini menunjukkan bahwa  $H_1$  didukung artinya pendidikan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pada perusahaan sampel, pengetahuan yang dimiliki oleh anggota dewan dipengaruhi oleh tingkat pendidikan mereka. Namun, meskipun pendidikan bisnis dan ekonomi bukan suatu keharusan bagi mereka yang akan bekerja dalam dunia bisnis, akan lebih baik jika anggota dewan memiliki latar belakang ekonomi dan bisnis akan mendukung kinerja direksi dalam pengambilan keputusan terkait *financial distress*. Anggota dewan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengelola bisnis dan memberikan arahan dan pengawasan daripada anggota dewan yang tidak tahu apa-apa tentang bisnis dan ekonomi. Pada akhirnya, ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan, yang dapat memprediksi *financial distress*. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amin & Sunarjanto, 2016; Widiatami et al., 2023) yang menyatakan bahwa dewan komisaris dengan latar belakang pendidikan bidang ekonomi berhubungan positif dengan kinerja perusahaan karena dianggap lebih baik dalam mengelola ataupun memberi arahan dalam setiap keputusan bisnis yang akan diambil.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat ditarik simpulan *Intellectual capital* berpengaruh

signifikan positif terhadap *financial distress* dikarenakan nilai *intellectual capital* merupakan nilai tersembunyi memberi perusahaan keunggulan kompetitif. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *intellectual capital* yang tinggi akan secara signifikan memperbaiki kondisi keuangannya dan tidak akan mengalami masalah keuangan. *Gender diversity* dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena di Indonesia, masih ada sedikit dewan direksi dan komisaris berjenis kelamin perempuan. Diskriminasi sosial masih berlaku terhadap perempuan yang mampu mengelola perusahaan. Manajemen yang dilakukan oleh perempuan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk mengambil kebijakan dan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi mereka dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Usia direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena direksi yang berusia muda, yang dianggap lebih terbuka terhadap hal-hal baru dan memiliki cara berpikir yang lebih dinamis, belum tentu menguntungkan perusahaan. Perusahaan akan mengalami kerugian jika tidak diimbangi dengan perhitungan yang matang, pengendalian emosi, dan pola pikir yang konsisten. Pendidikan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*, latar belakang pendidikan yang dimiliki oleh anggota dewan berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimiliki dengan memiliki pengetahuan bisnis dan ekonomi yang ada, setidaknya anggota dewan memiliki kemampuan lebih baik untuk mengelola bisnis dan memberikan arahan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

### REFERENSI

- Amin, N. N., & Sunarjanto. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan. *Fokus Manajerial Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(3), 51–66.
- Amin, Novandri Nur, & Sunarjanto. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(1), 51–66.
- Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress. *Seminar Nasional Akuntansi*, 1(1), 542–550.
- Ararat, M., Aksu, M. H., & Tansel Cetin, A. (2010). The Impact of Board Diversity on Boards' Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange. *SSRN Electronic Journal*, 90(216), 1–33.
- Ariska, R. T., Arief, M., & Prasetyono. (2021). The Effect of Gender Diversity and Financial Ratios on Financial Distress in Manufacturing Companies Indonesia. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(1), 324–338. <http://journal.unilak.ac.id/index.php/JIEB/article/view/3845%0Ahttp://dspace.uc.ac.id/handle/123456789/1288>
- Astuti, E. P. (2017). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2), 159–179.
- Astuti, N. T., & Suharni, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Islamic Corporate Social Responsibility, dan Islamic Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2016-2018. *JAMER : Jurnal Akuntansi Merdeka*, 1(1), 15–22.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Cenciarelli, V., Greco, G., & Allegrini, M. (2019). Does intellectual capital help predict bankruptcy? *Journal of Intellectual Capital*, 19(2), 321–337.
- Cheng, L. T. W., Chan, R. Y. K., & Leung, T. Y. (2010). Management demography and corporate performance: Evidence from China. *International Business Review*, 19(3), 261–275.
- CNBC Indonesia. (2021). *Gerai Giant Bertumbuhan, Ini Dia Akar Masalah Sebenarnya!* <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210527133325-4-248743/gerai-giant-bertumbuhan-ini-dia-akar-masalah-sebenarnya>
- Davidson, W. N., Xie, B., & Xu, W. (2004). Market reaction to voluntary announcements of audit committee appointments: The effect of financial expertise. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(4), 279–293.



- Dewi, L. G. K., & Dewi, A. A. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris Dan Direksi Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(1), 812–836.
- Fachrudin, K. A. (2021). Insolvency and Financial Health Prediction Model for the Listed Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 25(1).
- Fejzovic. (2018). Board Characteristics and Financial Reporting. *Journal of Accounting and Financial Management*, 5(1), 30–44.
- Garcia, C., & Herrero, B. (2021). Female directors, capital structure, and financial distress. *Journal of Business Research*, 136(C), 592–601.
- Gordini, N., & Rancati, E. (2017). Gender Diversity in the Italian Boardroom and Firm Financial Performance. *Management Research Review*, 40(1), 75–94.
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2021). Does Gender Diversity on Boards Reduce the Likelihood of Financial Distress? Evidence from Malaysia. *Asia-Pacific Journal of Business*, 15(2).
- Hambrick, D. C., & Mason, P. (1984). Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Acad. Manage. Rev.*, 9, 193–206.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hasan, I., Hoi, C. K., Wu, Q., & Zhang, H. (2016). Does social capital matter in corporate decisions? Evidence from corporate tax avoidance. *Journal of Accounting Research*, 55(3), 629–668. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12159>
- Hassan, R., & Marimuthu, M. (2018). Corporate Governance , Board Diversity , And Firm Value : Examining Large. *Journal Management & Organizations*, 36, 1–45.
- Hatane, H., Chandra, N., & Tarigan, J. (2019). *Board Structures and Managerial Ownership in Identifying the Financial Distress Likelihood*. 92(Icame 2018), 419–434. <https://doi.org/10.2991/icame-18.2019.46>
- Jia, J. (2019). Does Risk Management Committee Gender Diversity Matter? A Financial Distress Perspective. *Managerial Auditing Journal*, 34(8), 1050–1072.
- Khorraz, G., & Dewayanto, T. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Diverstitas Gender Dewan Komisaris , dan Value Creation Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 2–14.
- Kompas.com. (2021). 3 Perusahaan Ritel Besar yang Tutup Gerai di Tengah Pandemi Covid-19, Mana Saja? [https://www.kompas.com/tren/read/2021/05/26/150500265/3-perusahaan-ritel-besar-yang-tutup-gerai-di-tengah-pandemi-covid-19-mana?page=all#google\\_vignette](https://www.kompas.com/tren/read/2021/05/26/150500265/3-perusahaan-ritel-besar-yang-tutup-gerai-di-tengah-pandemi-covid-19-mana?page=all#google_vignette)
- Kristina, I. G. A. R., & Wiratmaja, I. D. N. (2018). Pengaruh Board Diversity Dan Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22.
- Kusumastuti, S., & Sastra, P. (2007). Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 88–98.
- Lestari, H. S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Asuransi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 491. <https://doi.org/10.24912/jm.v21i3.264>
- Lisaime, & Sri, D. (2018). Analisis Pengaruh Diversitas Gender, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 16(1), 64–83.
- Maier, F., & Yurtoglu, B. B. (2022). Board Characteristics and the Insolvency Risk of Non-Financial Firms †. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7), 0–19. <https://doi.org/10.3390/jrfm15070303>
- Mawarsih, N. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Akuntansi Dan Manajemen*, 11(2), 76–92.
- 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.
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018). *JUARA (Jurnal Riset Akuntansi)*, 11(1), 55–74.



- Mustika, R., Ananto, R., Surya, F., Felino, F., & Sari, T. (2018). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur). *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 20(1), 120–130.
- Nazaruddin, I., & Daulay, R. A. (2019). The Effect of Activity, Firm Growth, and Intellectual Capital to Predict Financial Distress (An Empirical Study on Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange and Malaysia Stock Exchange in 2015-2017). *Advances in Economics, Business and Management Research*, 102, 79–84.
- Nigam, N., Mbarek, S., & Boughanmi, A. (2021). Impact of Intellectual Capital on the Financing of Startups with New Business Models. *Journal of Knowledge Management*, 25(1), 227–250.
- Nursiva, K., & Widyaningsih, A. (2020). Financial Distress In Indonesia: Viewed From Governance Structure. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 205–220. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.27796>
- Perdana & Dillak. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *EProceedings of Management*, 6(1), 668–674. <https://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/8651>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Harper & Row, New York.
- Prastiwi, I. E., & Anik, A. (2020). The Impact of Credit Diversification on Credit Risk and Performance of Indonesian Banks. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 8(1), 013. <https://doi.org/10.14421/grieb.2020.081-02>
- Pratama, B., Innayah, M., & Darmawan, A. (2019). The effect of intellectual capital towards firm financial performance: Study in high-tech firms in Indonesia and Malaysia. *International Proceeding ... , Ic*, 685–691. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3191123>
- Putra, W. S. (2019). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 4(3), 503–510.
- Rahmanto, B. T., & Lestari, D. (2020). Diversitas dan kinerja keuangan perusahaan bisnis keluarga. *Inovasi*, 16(2), 192–205.
- Ramadanty, A. P., & Khomsiyah, K. (2022). Pengaruh Intellectual Capital dan Diversity Gender terhadap Financial Distress Dimoderasi oleh Firm Size. *Owner*, 6(4), 3743–3750. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1132>
- Ramadhanty, R. M., Naza, M. R., & Zutilisna, D. (2019). Pengaruh Intellectual Capital, Age Diversity, Tenure Diversity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017). *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 8–15.
- Ramón-Llorens, M. C., García-Meca, E., & Duréndez, A. (2017). Influence of CEO characteristics in family firms internationalization. *International Business Review*, 26(4), 786–799.
- Rismawati, E. (2019). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017). *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2), 1–15.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-k](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-k)
- Salim, N. S., & Dillak, J. V. (2021). Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 182–198. <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1416>
- Salim, S. N., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(3), 182–198.
- Samudra, G. D. (2021). Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 52–60.
- Saputra, W. S. (2019). 2019\_Wendy Salim Saputra. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 503–510.

- Simionescu, L. N., Gherghina, Ș. C., Tawil, H., & Sheikha, Z. (2021). Does board gender diversity affect firm performance? Empirical evidence from Standard & Poor's 500 Information Technology Sector. *Financial Innovation*, 7(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00265-x>
- Syafiqurrahman, M., Andiarsya, W., & Suciningsih, W. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Dan Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 18(1), 21–44.
- Syafira, A. ., Pratama, B. ., Pramono, H., & Mudjiyanti, R. (2021). The Effect Of Intellectual Capital, Corporate Governance, Gender Of Directors, Age Of Directors, And Educational Background Of Directors Towards Financial Performance. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 5(4).
- Talavera, O., Yin, S., & Zhang, M. (2018). Age diversity, directors' personal values, and bank performanc. *International Review of Financial Analysis, Elsevier*, 55(C), 60–79.
- Tanjaya, F. L., & Santoso, E. B. (2020). Kesulitan Keuangan Perusahaan. *USU Press*, 153–168.
- Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Exchange Period 2016-2020). *Business and Accounting Research (IJEBAAR)* , 5(4), 180–194. [www.ceicdata.com](http://www.ceicdata.com)
- Widiatami, A. K., Fadli, D. A., Aeni, I. N., Widhiastuti, R., & Nurkhin, A. (2023). Do Managerial Ownership , Gender Diversity , and Intellectual Capital Matter in Predicting State-Owned Companies Financial Distress ? *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, 10(1), 36–45.
- Wijayani, D. R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 97– 116.
- Yolanda, J., & Kristanti, F. T. (2020). Analisis Survival Pada Financial Distress Menggunakan Model Cox Hazard. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 17(2), 21. <https://doi.org/10.30651/blc.v17i2.4260>
- Yudianto, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 1(9), 132–141.
- Zhou, G. (2019). Financial distress prevention in China: Does gender of board of directors matter? *Journal of Applied Finance & Banking*, 9(6), 1–8.
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadapfinancial Distress. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>
- Zulkarnain, & Mirawati, W. (2019). Karakteristik Dewan Direksi dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Cakrawala - Repositori IMWI*, 2(2017), 72–81.