

Peran Modal Intelektual Sebagai Variabel Moderasi Pada Pengaruh Kepemilikan Institusional, Karakteristik Komite Audit, Dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress

Febryan Adhyassa Dharmawan

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Trisakti

Email: febryanadyasa@gmail.com

Deni Darmawati

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Trisakti

Email: deni_darmawati@trisakti.ac.id

Abstract. Data From Energy Businesses Listed On The Indonesia Stock Exchange Will Be Used To Examine The Moderating Effect Of Intellectual Capital On The Relationships Between Institutional Ownership, Audit Committee Characteristics, And Financial Distress. The Financial Reports And Annual Reports Available On The Official Website Of The Indonesia Stock Exchange Served As The Data And Information Source For This Study. This Study Relies On Secondary Data Collected Throughout 2019–2021, With A Total Sample Size Of 96 Drawn Using A Purposive Sampling Strategy. Logistic Regression Is Used As The Analytical Model. According To The Data, Gender Diversity Contributes Negatively To Monetary Stress. The Impact Of Audit Committee Features On Financial Distress Can Be Bolstered By Intellectual Capital, And The Negative Effect Of Gender Diversity On Financial Distress Can Be Amplified. Financial Distress Is Not Exacerbated By Intellectual Capital, And Neither Institutional Ownership Nor Audit Committee Features Have A Negative Effect On It, As Shown By The Data.

Keywords: Financial Distress; Gender Diversity; Audit Committee Characteristics; Institutional Ownership; Intellectual Capital.

Abstrak. Data perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan digunakan untuk menguji pengaruh moderasi modal intelektual terhadap hubungan kepemilikan institusional, karakteristik komite audit, dan kesulitan keuangan. Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia menjadi sumber data dan informasi penelitian ini. Penelitian ini mengandalkan data sekunder yang dikumpulkan sepanjang tahun 2019–2021, dengan jumlah sampel sebanyak 96 orang yang diambil menggunakan strategi purposive sampling. Regresi logistik digunakan sebagai model analisis. Menurut data, keberagaman gender berkontribusi negatif terhadap tekanan moneter. Dampak fitur komite audit terhadap kesulitan keuangan dapat diperkuat oleh modal intelektual, dan dampak negatif dari keberagaman gender terhadap kesulitan keuangan dapat diperkuat. Financial Distress tidak diperburuk oleh Intellectual Capital, dan baik kepemilikan institusional maupun fitur komite audit tidak mempunyai dampak negatif terhadap hal tersebut, seperti yang ditunjukkan oleh data.

Kata Kunci: Financial Distress; Gender Diversity; Karakteristik Komite Audit; Kepemilikan Institusional; Modal Intelektual.

PENDAHULUAN

Saat ini, seluruh negara di dunia sedang fokus pada upaya pemulihan pertumbuhan ekonomi setelah dampak pandemi Covid-19. Pada tahun 2022, pertumbuhan ekonomi global tetap berlanjut mencapai 4,4%. Pemulihan ini tampak lebih seimbang dengan perbaikan ekonomi di Eropa, Jepang, dan Amerika Serikat. Negara-negara ekonomi baru seperti India dan ASEAN juga mulai menandingi kontribusi Tiongkok (Pradana, 2022).

Di Indonesia, tren pemulihan ekonomi tampak melalui indikator ekonomi yang berkembang, mendukung misi untuk menjadi ekonomi terbesar keempat di dunia pada 2045.

Misi ini mendorong perkembangan ekonomi dan persaingan industri, yang memerlukan persiapan SDM yang unggul dan kompetitif. Sektor energi, sebagai salah satu industri kunci di Indonesia, memiliki peran penting dalam transisi energi berkelanjutan yang menjadi prioritas Presidensi G20 Indonesia tahun 2022 (Indonesia.go.id 2022 dan Komisi Pengawas Persaingan Usaha 2021 diakses pada 28 April 2023). Transisi ini bertujuan mengurangi dampak pemanasan global melalui transformasi ke energi nol karbon, dengan menggeser produksi dan konsumsi dari sumber fosil ke energi terbarukan seperti angin, matahari, dan baterai lithium-ion (Indonesia.go.id 2022 diakses pada 28 April 2023).

Dalam konteks mewujudkan transisi energi, sektor energi Indonesia dihadapkan pada dampak fenomena Perang Rusia dan Ukraina yang memengaruhi harga komoditas energi. Oleh karena itu, Indonesia berkomitmen untuk mengembangkan energi terbarukan guna memastikan ketahanan energi di masa depan. Energi terbarukan memiliki keunggulan dalam ketersediaan dan harga yang lebih stabil karena sifatnya yang lokal. Namun, sektor energi di Indonesia juga menghadapi kendala, seperti beberapa perusahaan mengalami *Financial Distress* dan delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Fenomena ini menandakan pentingnya manajemen keuangan yang baik untuk mencegah kesulitan keuangan.

Kondisi *Financial Distress*, yang merupakan indikator potensi kebangkrutan perusahaan, menekankan pentingnya manajemen yang efektif dalam memenuhi kewajiban finansial (Damayanti et al., 2017). Analisis kebangkrutan berdasarkan laporan keuangan dapat membantu perusahaan mengidentifikasi masalah dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk memperbaiki situasi (Gunawijaya, 2015). Di sisi lain, kepemilikan institusional, seperti oleh perusahaan asuransi dan dana pensiun, dapat berdampak positif terhadap pengawasan manajemen. Hal ini meminimalkan konflik keagenan dan dapat mencegah perilaku oportunistik oleh manajemen (Laurenzia & Sufiyati, 2015).

Selain itu, proses Good Corporate Governance (GCG) sangat penting dalam menghindari Financial Distress. Konflik keagenan dianggap dapat dimitigasi dengan adanya kepemilikan institusional karena investor institusional dapat memberikan pengaruh dan arahan terhadap manajemen perusahaan melalui kepemilikan saham mereka (Sofiamira & Haryono, 2017). Khan dan Kong (2022) mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa kepemilikan institusional berskala besar tidak membantu meringankan kesulitan keuangan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Winata dan Budiasih (2022); Adiyanto (2021); Liahmad et al., (2021), serta Abbas, (2019) tidak menemukan korelasi antara kepemilikan institusional dengan kesulitan ekonomi.

Dengan memperkuat pengendalian internal, independensi dan pengetahuan keuangan komite audit dapat membantu menghindari potensi krisis. Hal ini juga menunjukkan bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi merupakan faktor protektif bagi keuntungan perusahaan. Terdapat bukti bahwa dewan direksi yang mayoritas perempuan mengambil keputusan lebih baik dan meningkatkan tata kelola perusahaan. Sifat komite audit berdampak negatif pada Financial Distress, menurut penelitian Khan & Kong, (2022) serta Nuraini et al., (2021). Sedangkan Putra dan Sherly (2020) menyatakan bahwa Financial Distress tidak berhubungan dengan fitur komite audit.

Keterwakilan perempuan di dewan telah dikaitkan dengan penurunan kemungkinan bangkrutnya sebuah perusahaan, sebuah temuan yang didukung oleh penelitian oleh Guizani & Abdalkrim (2022), Abugri (2022), Ali dkk. (2022), dan Garcia & Herrero (2021). Pancawitri dan Dillak, (2022) mengatakan bahwa sementara itu tidak terdapat korelasi antara keberagaman gender dengan kesulitan keuangan.

Selain itu, modal intelektual semakin penting sebagai ukuran keberhasilan dan nilai perusahaan. Bisnis yang sukses dapat menghindari kebangkrutan dengan berinvestasi pada modal intelektual mereka. Mustika dkk. (2018) menemukan bahwa produktivitas dan kinerja suatu organisasi dapat ditingkatkan dengan mengelola sumber daya manusianya dengan baik dan menumbuhkan budaya inovatif.

Hipotesis perspektif berbasis sumber daya menyatakan bahwa organisasi yang menciptakan sumber dayanya sendiri memiliki kontrol lebih besar terhadap sumber daya tersebut dan lebih mampu mempertahankan keunggulan kompetitifnya dibandingkan organisasi yang memperoleh sumber daya dari sumber eksternal seperti pemasok atau mitra (Fashan & Fitriana, 2018). Perusahaan yang memanfaatkan modal intelektualnya secara efektif memiliki keunggulan dibandingkan pesaingnya, berkinerja lebih baik, dan menghasilkan lebih banyak pendapatan (Noviani et al., 2022).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), Teori Keagenan adalah kontrak antara manajemen (“agen”) dan pemilik (“prinsipal”). Keagenan yang diartikan sebagai “kontrak kerja sama yang melibatkan dua pihak, yaitu prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) untuk menjalankan aktivitas perusahaan” (Zainuddin, 2019), merupakan jenis koneksi yang dimaksud di sini. Pemilik, atau prinsipal, mendelegasikan wewenang kepada manajemen, atau agen, yang menjalankan operasi bisnis sehari-hari atas nama mereka.

Sebagai bonus tambahan, prinsip tersebut akan memberi wewenang kepada agen untuk bertindak atas namanya dalam segala kapasitas (Jensen & Smith dalam Abbas & Sari, 2019).

Akibat konflik kepentingan yang melekat dalam kemitraan ini, kesulitan keagenan sering kali muncul (Putra & Serly, 2020). Sekalipun prinsipal adalah pihak yang mendelegasikan kekuasaan kepada agen, namun dia tidak mempunyai kendali atas tindakan agen tersebut. Menurut para pendukung teori keagenan, permasalahan ini muncul karena adanya kesenjangan kualitas pengetahuan antara prinsipal dan agen.

Damayanti dkk. (2017) menemukan bahwa agen sebagai konsumen informasi mempunyai keunggulan dibandingkan prinsipal. Kesenjangan informasi dapat diatasi jika manajemen mengkomunikasikan kebenaran mengenai permasalahan tersebut. Agar informasi dapat digunakan secara efektif, maka informasi tersebut harus diungkapkan dalam laporan keuangan agar dapat dijadikan pertimbangan oleh prinsipal (Putra & Serly, 2020).

Teori keagenan hadir untuk memberikan penjelasan tentang bagaimana para pihak dalam hubungan kontraktual dapat menyusun perjanjian yang bertujuan untuk meminimalkan biaya dalam menghadapi ketidaksetaraan pengetahuan dan keadaan yang tidak dapat diprediksi. Oleh karena itu, teori agen sangat penting bagi bisnis karena memungkinkan manajemen menyampaikan informasi kepada pemegang saham dengan cara yang mengoptimalkan utilitas biaya, sehingga mengurangi kemungkinan masalah keuangan (Abbas & Sari, 2019).

Teori keagenan terbukti mendukung variabel kepemilikan institusional dalam menurunkan risiko kebangkrutan bisnis. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa memisahkan kepemilikan dari manajemen merupakan prinsip utama teori keagenan, yang memerlukan fungsi pengawasan yang ketat untuk menjaga manajemen tetap terkendali. Kinerja perusahaan diprioritaskan ketika investor institusi memiliki saham mayoritas (Maryam & Yuyetta, 2019).

Resource Based View Theory (RBV)

Hipotesis Resource-Based View (RBV) adalah gagasan yang muncul dari karya para ekonom di seluruh dunia. Ada anggapan luas bahwa RBV dapat membantu dunia usaha mendapatkan keunggulan di pasar (Barney & Clark, dalam Nuraini dkk., 2021). Sumber daya dan kemampuan suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan RBV sebagai sarana untuk memperoleh keunggulan kompetitif jangka panjang. Menurut RBV (Nuraini et al., 2021), manfaat dan keunggulan kompetitif suatu perusahaan ditentukan oleh sejauh mana perusahaan tersebut memiliki dan mengendalikan aset strategis.

Jika dilihat dari perspektif strategis, RBV menjelma menjadi perspektif orang dalam (insider) terhadap aset suatu organisasi. Karena ketersediaan sumber daya yang optimal adalah pengontrol utama untuk mencapai kinerja yang diinginkan dan daya saing suatu perusahaan, bisnis perlu memiliki sumber daya yang tidak dimiliki pesaingnya (Mustaqim, 2017). Strategi utama RBV didasarkan pada kesimpulan mekanisme pemeliharaan keunggulan kompetitif jangka panjang melalui analisis keterkaitan antara sumber daya, kapabilitas, keunggulan kompetitif, dan profitabilitas.

Aset fisik, personel, dan modal tidak berwujud adalah tiga jenis sumber daya perusahaan yang diidentifikasi oleh Barney & Clark dalam Nuraini et al. (2021). Selain itu, suatu perusahaan dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya selama produk dan jasanya baru, bernilai, dapat ditiru secara sempurna, dan tidak dapat digantikan.

Menurut penelitian ini, modal intelektual suatu perusahaan terkait erat dengan hipotesis perspektif berbasis sumber daya. Pencegahan kegagalan bisnis adalah akibat langsung dari dorongan modal intelektual terhadap peningkatan keunggulan kompetitif. Selain itu, kekayaan intelektual perusahaan dapat mengarahkannya ke biaya utang yang lebih rendah dan nilai pasar yang lebih tinggi, yang keduanya berdampak baik bagi stabilitas keuangan jangka panjang (Shahwan & Habib, 2020).

Financial Distress

Pada tahap terakhir sebelum suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, perusahaan tersebut mungkin mengalami kesulitan keuangan (Putra dan Sherly, 2020). Ketika laporan keuangan suatu perusahaan menunjukkan tanda-tanda kesulitan, itu merupakan indikasi kesehatan perusahaan tersebut. Ketidakmampuan melunasi hutang pada saat jatuh tempo merupakan salah satu ciri dari financial distress (Chrissentia & Syarief, 2018). Hal ini berlaku untuk utang jangka pendek dan jangka panjang.

Permasalahan moneter mungkin berasal dari *internal*, sebagai akibat dari pilihan keuangan yang buruk yang diwujudkan dalam utang yang berlebihan, atau secara eksternal, sebagai akibat dari tekanan eksternal. Dampak *internal* dari pembiayaan utang terhadap dunia usaha sering kali diabaikan sebagai penyebab ketidakstabilan keuangan. Teori *pecking order* adalah kerangka populer untuk menjelaskan urutan aktivitas peningkatan modal, mulai dari penggunaan sumber daya yang ada (laba ditahan) hingga penerbitan utang dan, terakhir, penerbitan ekuitas (Imron et al., 2022). Hal ini merupakan upaya terakhir dalam menambah modal karena kekhawatiran investor di pasar modal akan bereaksi negatif dan menilai harga saham perusahaan secara berlebihan sehingga menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan turun jika perusahaan menerbitkan saham.

Hayes (2021) dari Investopedia mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai ketidakmampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya karena kurangnya pendapatan. Alasannya mencakup biaya tetap yang tinggi, sebagian besar aset tidak likuid, atau pendapatan yang sangat berfluktuasi sesuai kondisi perekonomian. Kegagalan ekonomi merupakan keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak mampu membayar biaya keseluruhan termasuk biaya modal, seperti dijelaskan Fachrudin dalam Imron dkk., (2022). Ini hanyalah salah satu dari berbagai ungkapan yang membahas masalah keuangan menurut sifatnya. Selama pemberi pinjaman siap memberikan kredit dan pemegang saham bersedia menerima pengembalian yang lebih rendah dari rata-rata, perusahaan ini dapat terus berjalan. Suatu perusahaan dianggap bangkrut secara teknis jika perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Secara teknis, kegagalan perusahaan dalam membayar disebabkan oleh kekurangan uang tunai yang bersifat sementara; jika diberi waktu lebih, maka akan dapat melakukan pembayaran. (3) Insolvensi dalam kebangkrutan, keadaan dimana nilai buku utang melebihi nilai pasar suatu aset, merupakan indikator awal keruntuhan perekonomian. Hal ini merupakan awal dari keruntuhan ekonomi, namun belum bisa dinyatakan bangkrut secara resmi. Keempat, dalam pengertian hukum, kepailitan terjadi ketika suatu perusahaan dinyatakan pailit karena suatu tuntutan hukum.

Laba yang terus menurun menandakan perusahaan tidak sehat secara finansial; penjualan yang terus menurun atau pertumbuhan penjualan yang buruk, sebagai dampak menurunnya permintaan perusahaan berdasarkan model bisnis yang ada; dan periode penagihan piutang yang lebih lama merupakan tanda-tanda bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Jika permasalahan keuangan suatu perusahaan tidak diatasi, maka permasalahan tersebut hanya akan bertambah buruk dan pada akhirnya berujung pada kebangkrutan. Atas permintaan emiten atau otoritas bursa, perdagangan akan dihentikan dan perusahaan akan dihapuskan jika tidak dapat pulih dari kesulitan dalam jangka waktu yang ditentukan. Dalam kasus tertentu, delisting adalah langkah pertama menuju kebangkrutan. Jika rasio utang terhadap ekuitas suatu perusahaan (rasio utang terhadap ekuitas) meningkat drastis sementara profitabilitasnya tidak cukup untuk membayar pemegang obligasi seperti yang dijanjikan, kemungkinan besar perusahaan akan dinyatakan bangkrut dan asetnya akan didistribusikan secara merata antara pemegang obligasi dan pemegang saham. Akibatnya, bisnisnya bangkrut saat itu juga. Ketika aset suatu perusahaan sesuai dengan kewajibannya, maka perusahaan tersebut secara efektif dinyatakan bangkrut dan tidak lagi mempunyai kelangsungan hidup dari sudut pandang ekonomi (Imron et al., 2022).

Kepemilikan Institusional

Ketika organisasi dari sektor keuangan dan non-keuangan menjalankan suatu bisnis, mereka dikatakan memiliki “kepemilikan institusional”. Ketika beberapa institusi dengan keahlian dan pengalaman yang berbeda-beda mengakuisisi saham di suatu perusahaan, pengawasan terhadap perusahaan tersebut memiliki cakupan yang lebih besar dan dilakukan dari berbagai sudut (Maryam & Yuyetta, 2019).

Banyaknya hal yang harus diperhatikan membuat manajemen menjadi lebih ketat dan tekun, serta memastikan bahwa mereka terus mencari cara untuk mendongkrak kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan mengambil proporsi saham beredar yang dimiliki oleh institusi dan dikalikan dengan seratus (Maryam & Yuyetta, 2019). Pemisahan kepemilikan dan manajemen dalam sebuah perusahaan, seperti yang didukung oleh teori keagenan, memerlukan mekanisme yang kuat untuk memantau tindakan manajemen. Ketika investor institusi memegang saham mayoritas, manajemen perusahaan menjadi lebih berorientasi pada hasil.

Kapasitas untuk mengawasi suatu perusahaan tercermin dalam kepemilikan institusional sahamnya yang besar (lebih dari 5%). Ini adalah contoh struktur tata kelola perusahaan yang membantu menyelaraskan kepentingan pemilik dan manajemen perusahaan sehingga mengurangi permasalahan teori keagenan antara pemilik dan manajer. Jika tidak ada perselisihan keagenan, maka bisnis tidak perlu mengeluarkan uang tambahan untuk pengacara atau konsultan lainnya (Widhadnyana & Ratnadi, 2019).

Karakteristik Komite Audit

Komisaris independen bertanggung jawab atas komite audit. Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) menyatakan bahwa tanggung jawab utama komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tanggung jawab pengawasannya. Sistem Pengendalian Intern (SPI), keandalan laporan keuangan, dan kinerja departemen audit internal semuanya akan dievaluasi. Peraturan dan evaluasi penilaian risiko merupakan bagian integral dari tanggung jawab komite audit. Setidaknya diperlukan tiga orang untuk membentuk komite audit, dan setidaknya salah satu dari mereka harus menguasai bidang akuntansi (Nasiroh & Priyadi, 2020).

Terdapat korelasi yang kuat antara susunan komite audit dan efektivitasnya. Jika komite audit memiliki kualitas yang tepat, maka komite audit akan bekerja dengan baik. Pengetahuan yang lebih baik tentang fitur-fitur komite audit dapat memberikan gambaran tentang efektivitas komite tersebut, yang pada gilirannya akan mengurangi laporan keuangan yang terlambat diserahkan. Aspek-aspek tertentu dari komite audit, termasuk persyaratan

bahwa setidaknya satu anggota memiliki keahlian keuangan (Nuraini et al., 2021), telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Penyelenggaraan. Pekerjaan Komite Audit.

Gender Diversity

Karena semakin banyak perempuan yang mengambil peran kepemimpinan dalam dunia usaha, topik keberagaman gender dalam dewan direksi telah mendapat banyak perhatian. Keberagaman gender menggambarkan sebaran laki-laki dan perempuan di antara anggota dewan (Pancawitri & Dillak, 2022). Pegawai perempuan akan memberikan kesempatan yang sama bagi seluruh pegawai serta memiliki pemahaman yang luas terhadap pasar dan pelanggan guna mendongkrak reputasi perusahaan (Hassan & Marimuthu, 2018). Selain itu, menempatkan perempuan di dewan direksi atau posisi eksekutif dapat memberikan manfaat bagi organisasi dalam beberapa hal, termasuk perspektif yang lebih luas dalam pengambilan keputusan, peningkatan kreativitas, dan ide-ide baru (Ningrum & Hatena, 2017).

Di Indonesia, masih terdapat anggapan luas bahwa lebih banyak laki-laki senior yang menduduki posisi penting dalam dunia usaha. Hal ini sebagian besar disebabkan oleh fakta bahwa pria dan wanita memiliki pandangan yang berbeda mengenai apa yang dimaksud dengan kesuksesan. Perempuan yang menduduki jabatan eksekutif secara statistik cenderung lebih berhati-hati saat mengambil keputusan dan melakukan penilaian risiko secara menyeluruh. Meningkatnya ketidaksetaraan gender di tempat kerja mengurangi kemampuan perusahaan untuk menarik dan mempertahankan talenta terbaik (Samudra, 2021). Zhou (2019) mendukung gagasan ini, dengan alasan bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi perusahaan atau posisi kepemimpinan eksekutif mengurangi risiko kesulitan keuangan bagi bisnis hingga setengahnya.

Modal Intelektual

Modal intelektual sebagaimana didefinisikan oleh Widhiadnyana dan Ratnadi (2019) adalah “aset perusahaan berupa kumpulan pengetahuan yang memberikan kontribusi signifikan dalam meningkatkan posisi perusahaan dalam persaingan bisnis.” Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang penting bagi kelancaran operasional perusahaan, seperti yang dijelaskan oleh Brooking dalam Fashhan dan Fitriana (2019).

Modal intelektual adalah nilai moneter dari modal organisasi dan sumber daya manusia suatu perusahaan, menurut Organisasi untuk Kerja Sama dan Pembangunan Ekonomi (OECD). Fashhan dan Fitriana (2019) mengutip Stewart (1998) yang mengemukakan bahwa

modal intelektual terdiri dari tiga komponen: modal manusia, modal struktural, dan modal relasional.

Nilai suatu perusahaan semakin bergantung pada modal intelektualnya, menurut International Federation of Accountants (IFA) (Nuraini et al., 2021). Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dan menghasilkan nilai tambah bergantung pada kemampuannya mengelola seluruh aspek modal intelektualnya secara efektif. Oleh karena itu, semakin tinggi kualitas modal intelektual perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan terjadinya masalah keuangan. Hal ini karena nilai tambah sangat penting bagi kelangsungan hidup dan daya saing perusahaan (Noviani et al., 2022).

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dalam upayanya untuk menggali lebih dalam mengenai dinamika yang mengaitkan variabel-variabel dengan satu sama lain. Lebih khusus lagi, penelitian ini mengarah pada pemahaman hubungan sebab-akibat yang kompleks antara variabel dependen dan independen. Namun, aspek yang paling menonjol dari penelitian ini adalah eksplorasi lebih lanjut terhadap peran moderatif yang dimainkan oleh modal intelektual. Modal intelektual di sini berfungsi sebagai penyangga, memoderasi pengaruh faktor-faktor seperti kepemilikan institusional, karakteristik komite audit, dan keberagaman gender terhadap potensi kesulitan keuangan.

Wilayah yang menjadi fokus penelitian ini adalah perusahaan sektor energi utama yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama jangka waktu yang mencakup tahun 2019 hingga 2021. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diambil dari laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan yang beroperasi di sektor energi dan terdaftar di BEI selama periode yang telah disebutkan. Data-data ini diperoleh melalui akses ke situs resmi perusahaan yang bersangkutan dan platform BEI.

Dalam mengidentifikasi sampel yang sesuai untuk penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan purposive sampling. Dengan mempertimbangkan kriteria yang telah ditetapkan, seperti kedudukan perusahaan di papan utama, ketersediaan laporan keuangan dan laporan tahunan yang komprehensif, serta ketersediaan seluruh informasi yang relevan untuk penelitian, perusahaan-perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021 menjadi bagian dari sampel penelitian ini.

Untuk menganalisis data yang terkumpul, peneliti menggunakan analisis regresi logistik. Tujuan utama dari analisis ini adalah untuk memeriksa sejauh mana variabel-variabel independen memiliki dampak pada variabel dependen. Selain itu, analisis statistik

deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran komprehensif tentang data yang telah terkumpul. Proses pengujian hipotesis melibatkan penerapan analisis regresi logistik biner. Untuk mengukur kesesuaian model yang digunakan, peneliti mengadopsi pendekatan *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Var.	N	Min	Max	Mean	Standar Deviasi
X1	96	,00000	,88750	,6545375	,18257414
X2	96	,00000	1,00000	,6798719	,25197823
X3	96	0	3	,55	,738
Z	96	-437,37	13,84	-33,24	74,72
Y	96	-7,21	49,28	4,20	7,14

Dari Tabel di atas, beberapa kesimpulan penting dapat diambil mengenai faktor-faktor yang diteliti. Pertama, pada variabel Kepemilikan Institusional, terlihat variasi nilai minimum antara 0,00 (PT. Energi Mega Persada Tbk. 2019) dan maksimum 0,89 (PT. Humpuss Intermoda Transportasi 2021). Nilai rata-rata kepemilikan institusional adalah 0,654 dengan standar deviasi sebesar 0,183, menunjukkan distribusi data yang homogen dan konsisten. Kedua, pada variabel Karakteristik Komite Audit, nilai minimumnya 0,00 dan maksimumnya 1,00. Rata-rata karakteristik komite audit adalah 0,680 dengan standar deviasi 0,252, menunjukkan homogenitas data dalam distribusi karakteristik komite audit.

Ketiga, variabel *Gender Diversity* menunjukkan variasi nilai minimum 0 (beberapa perusahaan) hingga maksimum 3 (PT. AKR Corporindo Tbk. 2019-2021). Rata-rata *Gender Diversity* adalah 0,55 dengan standar deviasi 0,738, mengindikasikan data yang heterogen dengan variasi yang signifikan. Keempat, variabel Modal Intelektual menunjukkan rentang nilai dari -437,37 (PT. Delta Dunia Makmur Tbk. 2019) hingga 13,85 (PT. Bayan Resources Tbk. 2021). Rata-rata modal intelektual adalah -33,24 dengan standar deviasi 74,72, menandakan data heterogen dengan variasi yang besar. Terakhir, variabel *Financial Distress* memiliki variasi nilai dari -7,21 (PT. Pelayaran Nasional Bina Buana 2020) hingga 49,28 (PT. Darma Henwa Tbk. 2021). Rata-rata *Financial Distress* adalah -4,20 dengan standar deviasi 7,14, menunjukkan data heterogen dengan variasi yang signifikan.

Analisis Regresi Logistik

Pengujian model meliputi penilaian keseluruhan model, kelayakan model regresi, koefisien determinasi, dan matriks klasifikasi. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for Social Science (SPSS) Versi 25.0

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Logistik

Model Observasi	Keseluruhan Model		Kelayakan Model	Koefisien Determinasi	Matrix Klasifikasi
	Awal (0)	Akhir (1)			
Perusahaan yang Jauh dari Resiko Kebangkrutan	132,918	104,070	0,560	0,346	68,0
Perusahaan Dengan Potensi Bangkrut					69,6

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan hasil analisis regresi dengan penurunan nilai - 2 Log likelihood dari 132,918 (awal) menjadi 104,070 (akhir) setelah variabel independen dimasukkan, menandakan peningkatan model yang sesuai dengan data. Uji Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test dengan nilai chi-square 6,786 dan P-value $0,560 \geq 0,05$, mengimplikasikan kesesuaian model dengan data. Nilai koefisien determinasi (Nagelkerke R Square) sebesar 0,346 dalam Tabel di atas juga menggambarkan bahwa 34,6% varians *Financial Distress* dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan model dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan akurasi 68,8% dan 69,6% perusahaan dinyatakan mengalami kebangkrutan.

Omnibus Test of Model

Tabel 3. Hasil Analisis *Omnibus Test of Model*

Chi-square	df	Sig.
28,848	7	0,000
28,848	7	0,000
28,848	7	0,000

Berdasarkan tabel di atas dapat diperoleh nilai f-hitung lebih besar dari f-tabel (28,848 > 2,4706781) dengan tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$), maka H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, karakteristik komite audit, dan *Gender Diversity* secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

4.1 Uji Wald

Tabel 4. Hasil Uji Wald

	B	Prediksi	S.E.	Wald	Sig. (tailed)	Kesimpulan
Constant	-4,351		1,701	6,543	0,005	
KI	8,567	Negatif	2,484	11,892	0,000	H _{1a} Ditolak
KA	-1,331	Negatif	1,173	1,289	0,128	H _{2a} Ditolak
GD	-1,267	Negatif	0,535	5,599	0,009	H _{3a} Diterima
MI	0,044	-	0,029	2,347	0,063	-
KI.MI	0,081	Memperkuat	0,046	3,174	0,038	H _{4a} Ditolak
KA.MI	-0,117	Memperkuat	0,056	4,348	0,019	H _{5a} Diterima
GD.MI	-0,037	Memperkuat	0,016	5,062	0,012	H _{6a} Diterima

Berdasarkan Tabel di atas, hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik adalah sebagai berikut:

- Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*: Hasil menunjukkan bahwa koefisien kepemilikan institusional adalah 8,567. Dengan nilai signifikansi yang tidak perlu dianalisis lebih lanjut, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Oleh karena itu, H₀ diterima dan H_{1a} ditolak.
- Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress*: Koefisien karakteristik komite audit adalah -1,331. Meskipun nilai p-value (0,128) memerlukan analisis lebih lanjut, namun dapat disimpulkan bahwa karakteristik komite audit tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Ini mengarah pada penerimaan H₀ dan penolakan H_{2a}.
- Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*: Hasil menunjukkan koefisien *Gender Diversity* sebesar -1,267. Dengan nilai p-value $0,009 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa *Gender Diversity* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Oleh karena itu, H₀ ditolak dan H_{3a} diterima.
- Modal Intelektual dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*: Koefisien interaksi modal intelektual dengan kepemilikan institusional adalah 0,081. Namun, tidak terbukti bahwa modal intelektual memperkuat pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap *Financial Distress*. Oleh karena itu, H₀ diterima dan H_{4a} ditolak.
- Modal Intelektual dalam Memoderasi Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress*: Koefisien interaksi modal intelektual dengan karakteristik komite audit adalah -0,117. Meskipun nilai p-value (0,019) memerlukan analisis lebih lanjut, namun karakteristik komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Ini mengarah pada penolakan H₀ dan penerimaan H_{5a}.

- f. Modal Intelektual dalam Memoderasi Pengaruh *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*: Koefisien interaksi modal intelektual dengan *Gender Diversity* adalah -0,037. Dengan nilai p-value $0,016 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa modal intelektual memperkuat pengaruh negatif *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*. Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_{6a} diterima.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Analisis data menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional tidak memberikan dampak buruk terhadap *Financial Distress*. Berbeda dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Widhiadnyana dan Ratnadi (2019) dan Fathonah (2016) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berdampak negatif terhadap *financial distress*, temuan kami menunjukkan bahwa hal sebaliknya mungkin terjadi. Sebaliknya, temuan penelitian kami konsisten dengan temuan Purba (2018), Masita dan Purwohandoko (2020), dan Ersyafdi dkk. (2022) yang semuanya menegaskan bahwa kepemilikan institusional tidak relevan dengan fenomena *financial distress*.

Berdasarkan temuan ini, persentase kepemilikan institusional yang tinggi tidak memberikan perbedaan dalam kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa pemegang saham tidak memiliki kemampuan untuk memantau kinerja manajemen secara memadai, yang bertentangan dengan premis bahwa pemilik institusional dapat memiliki wewenang untuk melakukan kontrol, namun dalam situasi ini, kekuasaan tersebut tidak digunakan secara maksimal. Akibatnya, manajemen memiliki kemampuan untuk mengambil pilihan yang sesuai dengan kepentingan terbaiknya (Idarti & Hasanah, 2018, Arsyafdi dkk., 2022).

Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Temuan dari pengolahan data menunjukkan bahwa fitur komite audit tidak mampu meminimalkan kemungkinan perusahaan mengajukan kebangkrutan. Berbeda dengan temuan Ruchiatna dkk. (2020) dan Masak & Noviyanti (2019) yang mengungkapkan bahwa fitur komite audit mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*, temuan ini menunjukkan bahwa karakteristik komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun temuan tersebut konsisten dengan temuan Arsyafdi et al., 2022, Ananto et al., (2017), Rahmawati & Herlambang (2018), dan Dewi et al., (2020), yang menemukan bahwa komite audit tidak memiliki berdampak pada terjadinya kesulitan keuangan.

Berdasarkan temuan tersebut, fitur komite audit di Indonesia belum dapat dimanfaatkan untuk menurunkan prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan diperolehnya temuan tersebut. Selain itu, dapat dibayangkan bahwa karakteristik komite audit bagi perusahaan akan sulit dalam menentukan pilihan karena beragamnya sudut pandang yang muncul; sehingga hal ini menyebabkan karakteristik komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap Financial Distress (Ananto dkk, 2017).

Pengaruh *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*

Temuan eksperimen yang menguji hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara Keberagaman Gender dan Kesulitan Finansial, dan korelasi tersebut bersifat negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Jia (2019) dan Guizani & Abdalkrim (2022), yang menunjukkan bahwa keberagaman gender mempunyai pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan, mendukung klaim ini.

Berdasarkan temuan ini, ketika menyangkut manajemen risiko, perempuan lebih cenderung curiga, berhati-hati, dan menghindari tingkat ketidakpastian yang tinggi dibandingkan laki-laki. Akibatnya, perempuan lebih cenderung memberikan sudut pandang baru dan meningkatkan informasi yang dapat diakses oleh dunia usaha. Selain itu, perempuan mempunyai kecenderungan lebih besar dibandingkan laki-laki untuk tidak mengambil risiko dan berhati-hati dalam pendekatan mereka terhadap manajemen risiko. Sumber daya yang signifikan dan berharga ini dapat membantu bisnis dalam mengurangi ketidakpastian, yang pada gilirannya melindungi bisnis dari risiko kebangkrutan. (Jia, 2019).

Peran Modal Intelektual dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Analisis data menunjukkan bahwa hubungan antara modal intelektual dan kepemilikan institusional tidak mampu memperkuat dampak negatif yang timbul dari kombinasi kedua faktor tersebut, yaitu kesulitan keuangan. Berbeda dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Nuraini et al., (2021) dan Widhiadnyana & Ratnadi (2019), yang menyatakan bahwa modal intelektual berdampak buruk terhadap kesulitan keuangan, temuan kami menunjukkan hal sebaliknya. Penelitian yang dilakukan Mondayri dan Tresnajaya (2022) dan Handayani et al. (2019) menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan. Namun temuan ini didukung oleh temuan tersebut.

Menurut penelitian Handayani et al. pada tahun 2019, temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak diharuskan melakukan tugas untuk menemukan dan memanfaatkan modal intelektual mereka. Di sisi lain, tidak menutup kemungkinan perusahaan sektor energi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga mempunyai kecenderungan dan penekanan hanya pada aset berwujud, termasuk perusahaan sektor infrastruktur yang porsi aset tetapnya cukup besar, sehingga timbul VAIC. nilai lebih didominasi oleh nilai tambah yang dihasilkan oleh aset berwujud. Hal ini dikarenakan perusahaan sektor energi cenderung memiliki proporsi aset tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan sektor infrastruktur.

Peran Modal Intelektual dalam Memoderasi Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Temuan pengolahan data interaksi menunjukkan bahwa modal intelektual dapat memperkuat dampak merugikan fitur komite audit terhadap Financial Distress. Menurut temuan Nuraini et al., (2021), Noviani et al., (2022), Widhiadnyana & Ratnadi (2019), dan Shahwan & Habib (2020), modal intelektual mempunyai pengaruh negatif terhadap financial distress. Temuan ini konsisten dengan temuan tersebut. Di sisi lain, temuan penelitian Sulistyowati (2021) dan Mondayri & Tresnajaya (2022) menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap financial distress. Kesimpulan ini bertentangan dengan temuan tersebut. Berdasarkan temuan ini, tampak bahwa dunia usaha mempunyai kemampuan untuk memaksimalkan aset tidak berwujudnya sehingga meningkatkan kinerjanya, sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Selain itu, korporasi dapat memanfaatkan aset tidak berwujud tersebut serta semakin memperluas potensinya di pasar.

Peran Modal Intelektual dalam Memoderasi Pengaruh *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*

Temuan dari pengolahan data interaksi menunjukkan bahwa modal intelektual mungkin memperkuat pengaruh buruk keragaman gender terhadap kesulitan keuangan. Menurut temuan Nuraini et al., (2021), Noviani et al., (2022), Widhiadnyana & Ratnadi (2019), dan Shahwan & Habib (2020), modal intelektual mempunyai pengaruh negatif terhadap financial distress. Temuan ini konsisten dengan temuan tersebut. Berdasarkan temuan ini, kehadiran direktur perempuan di organ bisnis kemungkinan besar akan bermanfaat bagi perusahaan dalam hal kemampuannya mengelola risiko perusahaan. Namun, untuk menghilangkan kemungkinan kebangkrutan perusahaan, seluruh karyawan organisasi perlu berpartisipasi dalam manajemen risiko. Perusahaan yang berinvestasi pada modal intelektual akan lebih mampu menangkalkan kemungkinan bangkrut (Noviani et al., 2022).

Menurut hipotesis berbasis sumber daya, perusahaan yang menghasilkan sumber dayanya sendiri dan memiliki kapasitas untuk mengendalikan sumber daya tersebut adalah perusahaan yang mampu mempertahankan keunggulan kompetitifnya. Menurut Widhiadnyana dan Ratnadi (2019), modal intelektual dapat membantu bisnis dalam

meningkatkan kinerjanya, dimana kinerja yang lebih baik merupakan indikasi bahwa bisnis berada dalam kondisi sehat sehingga mampu menghindari bahaya mengalami kesulitan keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, beberapa kesimpulan dapat diambil. Pertama, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh negatif terhadap risiko keuangan (*financial distress*). Kedua, karakteristik komite audit juga tidak memiliki pengaruh negatif terhadap risiko keuangan. Namun, ketiga, terdapat pengaruh negatif dari keragaman gender terhadap risiko keuangan. Keempat, modal intelektual tidak memiliki kemampuan untuk memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap risiko keuangan. Kelima, modal intelektual mampu memperkuat pengaruh negatif dari karakteristik komite audit terhadap risiko keuangan. Terakhir, modal intelektual juga mampu memperkuat pengaruh negatif dari keragaman gender terhadap risiko keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v7i2.2513>
- Abugri, A. (2022). *INTERNATIONAL JOURNAL OF Effect of Corporate Governance on Financial Distress : Evidence from Listed Firms at Ghana Stock Exchange*. 5(02), 319–327. <https://doi.org/10.47191/ijmra/v5-i2-12>
- Adiyanto, Y. (2021). The Influence of Institutional Ownership , Liquidity , and Company Size on Financial Distress (Empirical Study on Property & Real Estate Sub Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015 - 2018). *International Journal of Economics, Management, Business and Social Science (IJEMBIS)*, 1(1), 111–120.
- Ali, S., ur Rehman, R., Yuan, W., Ahmad, M. I., & Ali, R. (2022). Does foreign institutional ownership mediate the nexus between board diversity and the risk of financial distress? A case of an emerging economy of China. *Eurasian Business Review*, 12(3), 553–581. <https://doi.org/10.1007/s40821-021-00191-z>
- Fashhan, M. R., & Fitriana, V. E. (2019). The Influence of Corporate Governance and Intellectual Capital towards Financial Distress (Empirical Study of Manufacturing Company in IDX for the Period of 2014-2016). *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(2), 163. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i2.553>
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2023). Does gender diversity on boards reduce the likelihood of financial distress? Evidence from Malaysia. *Asia-Pacific Journal of Business*

- Administration*, 15(2), 287–306. <https://doi.org/10.1108/APJBA-06-2021-0277>
- Khan, N., & Kong, D. (2022). The Impact of Corporate Governance on Firm's Financial Distress: A Case Study of UK Based Firms. *Journal of Advanced Research in Economics and Administrative Sciences*, 3(1), 11–24.
- Liahmad, L., Rusnindita, K., Utami, Y. P., & Sitompul, S. (2021). Financial Factors and Non-Financial to Financial Distress Insurance Companies That Listed in Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 1305–1312. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1757>
- Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress*. 3(3), 237–247.
- Noviani, Norisanti, N., & Sunarya, E. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Distress. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(2), 2.
- Nuraini, S. N., Maghfiroh, S., Suparlinah, I., & Widianingsih, R. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Financial Performance. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1719. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15282>
- Pulic, A. (2000). VAIC™ – An Accounting Tool for Intellectual Capital Management. *International Journal Technology Management*, 20(5/6/7/8), 702–714.
- Putra, R. D., & Serly, V. (2020). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3160–3178. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.275>
- Shahwan, T. M., & Habib, A. M. (2020). *Does the efficiency of corporate governance and intellectual capital affect a firm ' s financial distress ? Evidence from Egypt*. 21(3), 403–430. <https://doi.org/10.1108/JIC-06-2019-0143>
- Widhiadnyana, I. K., & Ratnadi, N. M. D. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Winata, I. D. G. A., & Budiasih, I. G. A. N. (2022). Profitability moderate the effect of operating capacity and intellectual capital on financial distress. *International Journal of Business, Economics & Management*, 5(3), 151–157. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v5n3.1922>