

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kecenderungan *Financial Distress* Pada Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2021

The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage, And Operational Cash Flows On Financial Distress Trends In The Transportation Sub-Sector Listed On The Idx In 2019-2021

Eli Safitri¹, Tri Nurdyastuti²
Universitas Dharma AUB Surakarta

e-mail : elisafitri2800@gmail.com¹, tri.nurdyastuti@stie-aub.ac.id²

Abstract

This study was made with the aim of investigating the relationship between financial distress and profitability, liquidity, leverage, and operating cash flow. Quantitative research is part of this research. The participants in this study are 46 companies in the transportation industry that are on the IDX between 2019-2021. Sampling in this study is purposive sampling. Logistic regression analysis is the method used to analyze data. Profitability has a positive effect on financial distress but not significant, liquidity has a negative effect on financial distress but is not significant, leverage has a positive and significant effect on financial distress, and operating cash flow has a positive and significant effect on financial distress. The Nagelkerke R Square value is 0.408. This shows that the variability of the independent variables accounts for 40.8% of the variability of the dependent variable, while the other variables not used in this study contribute 59.2%.

Keywords: *profitability, liquidity, leverage, operating cash flow.*

Abstrak

Penelitian ini dibuat dengan tujuan untuk menyelidiki hubungan antara *financial distress* dan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan arus kas operasi. Penelitian kuantitatif merupakan bagian dari penelitian ini. Partisipan dalam penelitian ini yaitu ada 46 perusahaan di industri transportasi yang terdapat di BEI antara tahun 2019-2021. Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Analisis regresi logistik adalah metode yang dipakai untuk menganalisis data. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* tetapi tidak signifikan, likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress* tetapi tidak signifikan, leverage berpengaruh positif dan signifikan pada *financial distress*, dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan pada *financial distress*. Nilai Nagelkerke R Square adalah 0,408. Hal ini menunjukkan variabilitas variabel independen menyumbang 40,8% dari variabilitas variabel dependen, sedangkan variabel lainnya tidak digunakan dalam penelitian ini menyumbang 59,2%.

Kata Kunci: *profitabilitas, likuiditas, leverage, arus kas operasi.*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian akan selalu mengalami perubahan yang berdampak pada aktivitas serta kinerja suatu perusahaan, baik itu pada usaha kecil maupun besar. Sehingga banyak bisnis yang akan bangkrut, khususnya bisnis manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Suatu perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan dapat diukur dan dilihat pada laporan keuangannya. Untuk memastikan suatu laporan keuangan yang berguna maka perlu dilakukan penelitian. Beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mempredikasikan kinerja suatu perusahaan, contohnya kebangkrutan dan kesulitan keuangan, digunakan dalam satu jenis penelitian dalam penelitian (Mas'ud, 2015)

Fenomena tersebut terkait dengan *financial distress* PT emiten penerbangan. Tbk. Air Asia Indonesia CMPP) menyatakan bahwa selama tahun 2020, penurunan pendapatan dan kondisi keuangan mengakibatkan kerugian. Kondisi keuangan perseroan dijelaskan disebabkan oleh badai pandemi Covid-19, dalam penjelasan yang dilaporkan dan disampaikan Bursa Efek Indonesia. Per 31 Desember 2020, laporan keuangan saham CMPP menunjukkan pendapatan usaha sebesar Rp1,61 triliun. Jika dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkan pada tahun 2019 sebesar Rp6,7 triliun, angka tersebut

mengalami penurunan hingga 75,99%. Pada akhirnya, AirAsia mengalami kerugian usaha sebesar Rp 2,8 triliun pada tahun 2020, dibandingkan laba sebesar Rp 113,94 juta pada tahun 2019. Sumber: <https://bisnis.tempo.co>.

Di tahun 2021, AirAsia Indonesia masih belum stabil, terutama dari segi pendapatan penumpang. Di sektor penerbangan sipil komersial yang belum sepenuhnya menjadi lebih aman. World Bank memperkirakan pertumbuhan ekonomi dunia sebesar 5,5% pada tahun 2021, lebih tinggi dari penurunan sebesar 3,3% pada tahun 2020. Perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 3,69% tahun 2021 lebih baik dibandingkan dengan pertumbuhan sebesar 2,07% pada tahun 2020. Pada tahun 2021, laju inflasi tahunan Indonesia sebesar 1,87%, dan surplus neraca pembayaran negara mencapai US\$13,5 miliar, lebih tinggi dari tahun 2020 yaitu sebesar US\$2,6 miliar.

Air Asia Indonesia masih membukukan rugi bersih Rp 2,34 triliun pada 2021 karena penurunan beban usaha belum mampu mengimbangi penurunan pendapatan penumpang. Jumlah tersebut menurun sebesar Rp 2,75 triliun dibandingkan tahun 2020. Meski mengalami kerugian, tetapi masih melayani dengan 17 rute domestik dan 5 rute internasional yang dilayaninya pada 2020, perseroan melayani 19 rute domestik pada 2021. Tingkat keterisian satu tahun turun 4,4 PTS menjadi 63,8% dari 68,2% pada tahun sebelumnya. Dari 2,15 juta penumpang pada 2020, jumlah penumpang kembali turun 63 persen menjadi 802ribu. sumber: https://iraaid.co.id/bod_report.html.

Jika kinerja perusahaan menunjukkan laba operasi negatif, laba bersih negatif, atau nilai buku ekuitas negatif, dikatakan sedang berada dalam kesulitan keuangan (Brahmana, 2007) Kesulitan keuangan ditandai dengan berbagai variabel, termasuk profitabilitas, likuiditas, leverage dan arus kas operasi.

Rasio profitabilitas, menurut Almilia dan Kristijadi (2003), menjelaskan bahwa profit margin negatif sehingga berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Ini berarti bahwa perusahaan cenderung mengalami masalah keuangan jika keuntungannya lebih tinggi. Rasio profitabilitas ialah faktor pertama yang terdampak *financial distress*. Menurut pendapat lain (Inda Sukati, 2012), Rasio profitabilitas, yang dihitung sebagai rasio laba bersih terhadap total aset, adalah positif dan tidak berdampak signifikan terhadap kemungkinan bisnis mengalami kesulitan keuangan.

Rasio likuiditas, Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan bisnis untuk membayar tagihan dan kewajiban lainnya saat ditagih. (Munawir, 1995). Hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas yang merupakan rasio aktiva lancar dibagi kewajiban lancar berdampak negatif pada saat bisnis mengalami *financial distress*. Sementara itu, penelitian Jiming dan Wei Wei (2011) di China menemukan bahwa rasio kas berpengaruh positif terhadap kewajiban lancar yang mengurangi kemungkinan *financial distress*.

Rasio leverage menurut Platt dan Platt (2002) menemukan bahwa rasio leverage (total aset) berdampak positif serta signifikan pada *financial distress*. Alifiah (2012) menjelaskan bahwa rasio leverage diukur memakai *debt ratio* ternyata memiliki nilai koefisien yang negatif. Hal ini berbeda dengan penelitian lain yang menyatakan rasio leverage memiliki hubungan positif terhadap terjadinya

perusahaan mengalami *financial distress*.

Rasio arus kas operasi, berdasarkan penelitian Julius (2017; Ramadhani, Khairunisa, 2019), rasio arus kas operasi menunjukkan bahwa arus kas operasi berdampak pada *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Febriyana dan Prasetyo (2019), penelitian (Muhammad Arif Hidayat, 2014) menyampaikan bahwa arus kas operasi tidak berdampak pada *financial distress*. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah: 1. Apakah profitabilitas berdampak signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021? 2. Apakah likuiditas berdampak signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2021? 3. Apakah leverage berdampak signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021? 4. Apakah arus kas operasi berdampak pada kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?

Manfaat pada penelitian ini adalah: 1. Manfaat teoritis, diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan arus kas operasi pada *financial distress* di perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. 2. Manfaat praktis, diharapkan dapat mempermudah pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang didapatkan.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Keagenan

Menurut Jansen dan Meckling (1996) Konsep teori keagenan merujuk pada hubungan kontraktual yang terjalin antara prinsipal yang mempekerjakan agen untuk memberikan jasa sesuai dengan kepentingannya dalam pemisahan kepemilikan dan pengendalian bisnis. Sedangkan menurut (Elyanto, 2013). Menurut teori keagenan, pemilik dan pemegang saham perusahaan berperan sebagai prinsipal sementara manajemen berperan sebagai agen. Menurut (Wahyuningtyas, 2010) teori keagenan, prinsipal harus mendelegasikan wewenang kepada agen agar agen dapat mengelola perusahaan dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Akibatnya, agen dapat memberikan salah satu metode pertanggungjawaban pekerjaan mereka untuk perusahaan melalui laporan keuangan.

2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan lengkap umumnya mencakup laba rugi, perubahan modal, neraca, laporan arus kas serta catatan keuangan lainnya. Secara umum, laporan keuangan ialah hasil dari penyusunan data keuangan yang telah disusun secara tepat untuk dipergunakan dalam kepentingan di dalam perusahaan.

3. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka didalam laporan keuangan yang menunjukkan bagaimana satu komponen berinteraksi dengan yang lain. Beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini tercantum di bawah ini.: a. Rasio profitabilitas, menurut Fahmi (2014) dalam penelitian (Silsalahi, 2018), Dengan melihat berapa banyak keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi, rasio

profitabilitas mengevaluasi efisiensi manajemen secara keseluruhan. b. Rasio likuiditas, menggambarkan kesanggupan perusahaan didalam membayar tagihannya tepat waktu atau memenuhi kewajiban keuangan segera. (Munawir, 1995) dalam penelitian (Silsalahi, 2018) c. Leverage atau rasio solvabilitas menggambarkan kesanggupan perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Subramanyam dan John J. Wild, 2012:46) pada penelitian (Silsalahi, 2018). d. Arus kas operasi adalah cara untuk melihat apakah suatu bisnis dapat memperoleh kas dari operasinya yang dapat dipakai dalam melunasi pinjamannya.

4. Financial Distress

Menurut Platt dan Platt (2002) penelitian (Silsalahi, 2018) Sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi, perusahaan mengalami kesulitan keuangan, yaitu proses memburuknya situasi keuangannya. Ketidakmampuan bisnis untuk memenuhi kewajibannya menandai awal dari krisis keuangan.

METODE

Laporan keuangan subsector transportasi tahun 2019–2021 menjadi pokok bahasan investigasi ini. Penelitian kuantitatif dilakukan, dan data sekunder berasal dari website www.idx.co.id 2019-2021. Variabel independen profitabilitas (X1), likuiditas (X2), leverage (X3), dan arus kas operasi (X4) diusulkan untuk diuji dalam penelitian ini. Khusus untuk variabel Y yaitu *financial distress*. Dalam penelitian ini dianalisis memakai analisis regresi logistic.

- a. Variabel dependen yang dipakai didalam penelitian ini ialah *financial distress*, 0 untuk organisasi yang terdampak kesulitan keuangan serta 1 untuk organisasi yang tidak terdampak kesulitan keuangan.
- b. *Profitabilitas*, rasio ini menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir, 2014

- c. *Likuiditas*, rasio ini menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir, 2014

- d. *Leverage*, rasio ini menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir, 2014

- e. *Arus kas operasi*, Rasio ini menggunakan rumus :

$$\text{ arus kas} = \frac{\text{ arus kas operasi bersih}}{\text{ total aset}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir, 2014

HASIL PENELITIAN

1. Analisis statistik deskriptif

Table 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	36	-159,660	89,730	-1,08944	53,135668
CR	36	2,51	786,06	120,5986	146,55816
DER	36	-794,04	1192,78	51,1797	302,71717
Arus Kas	36	-37,22	23,23	7,7228	11,82244
Financial Distress	36	0	1	,61	,494
Valid N (listwise)	36				

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel tersebut, maka disimpulkan sebagai berikut:

- a. Nilai minimum dari *financial distress* yaitu sebesar 0 berarti perusahaan yang tidak sehat, sedangkan nilai maksimum *financial distress* adalah sebesar 1 berarti perusahaan sehat. Nilai untuk rata-rata *financial distress* tahun 2019-2021 adalah sebesar 0,61 dengan standar deviasi sebesar 0,494.
- b. Nilai untuk minimum *return on asset* adalah sebesar -159,660 berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai *return on asset* terendah sedangkan pada nilai maksimum *return on asset* sebesar 89,730 berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai *return on asset* tertinggi diantara perusahaan sampel lainnya. Nilai untuk rata-rata *return on asset* tahun 2019-2021 adalah sebesar -1,08944 dengan standar deviasi sebesar 53,135568.
- c. Nilai minimum *current ratio* adalah sebesar 2,51 sedangkan nilai untuk maksimum *current ratio* sebesar 786,06. Nilai untuk rata-rata *curren tratio* tahun 2019-2021 adalah sebesar 120,5986 atau dengan standar deviasi sebesar 146,55816.
- d. Nilai minimum *dept to equity ratio* yaitu sebesar -794,04 sedangkan nilai maksimum *dept to equity ratio* adalah sebesar 1192,78. Nilai rata-rata *deptb to equity* adalah sebesar 51,1797. Nilai standar deviasi sebesar 302,71717 berarti tingkat data variabel *dept to equity ratio* adalah sebesar 302,71717.
- e. Nilai minimum arus kas adalah sebesar -37,22 sedangkan nilai untuk maksimum arus kas sebesar 23,23. Nilai untuk rata-rata arus kas ialah 7,7228 dengan nilai standar deviasi 11,82244.

2. Analisis regresi logistic

- a. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Table 2

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	9,984	7	,189

Pada tabel diatas menjelaskan besar nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit test chi-square* 9,984 dengan probabilitas signifikansi 0,189 atau 18,9% nilainya di atas 0,05 atau 5 %.

b. Overall Model Fit Test

Table 3

-2 Log Likelihood Block Number = 0	-2 Log Likelihood Block Number = 1
48,114	36,093

Pada tabel diatas menjelaskan angka awal adalah 48,114 untuk *-2 Log Likelihood Block Number = 0* sedangkan 36,093 untuk angka *-2 Log Likelihood Block Number = 1*.

c. Nilai Nagel Karke R2

Table 4

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	35,229 ^a	,301	,408

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Nilai Nagelkerke R Square yaitu 0,408. Sehingga 40,8% variabilitas variabel dependen bisa dipertanggungjawabkan oleh variabilitas variabel independen, untuk sisanya sebesar 59,2% dapat dipertanggungjawabkan oleh variabel lain yang tidak dipakai didalam penelitian ini.

1. Analisis Koefisien Regresi Logistik

Table 5

Variables in the Equation						
	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 x1	.000	.008	.000	1	.991	1.000
x2	-.003	.003	.784	1	.376	.997
x3	.004	.002	5.112	1	.024	1.004
x4	.137	.054	6.405	1	.011	1.147
Constant	-.380	.738	.265	1	.606	.684

a. Variable(s) entered on step 1: x1, x2, x3, x4.

Dari table diatas dihasilkan model regresi logit sebagai berikut:

$$Y = -0,380 + 0,000X1 - 0,003X2 + 0,004X3 + 0,137X4$$

- Nilai untuk *intercept* persamaan regresi ialah sebesar -0,380, nilai *odds ratio* sebesar 0,684. Sehingga peluang untuk perusahaan yang sehat 0,684 dibanding peluang untuk perusahaan yang tidak sehat untuk asumsi seluruh variabel bebas bernilai 0.
- Nilai untuk koefisien regresi *profitabilitas* (X1) ialah 0,000 sedangkan untuk nilai *odds ratio* sebesar 1,000. Berarti dengan asumsi peningkatan *profitabilitas* sebesar satu satuannya sehingga peluang untuk perusahaan sehat akan naik sebesar 1.000 dengan variabel yang bebas lainnya dipertahankan secara konstan.

-
- c. Nilai untuk koefisien regresi *likuiditas* (X2) ialah $-0,003$, nilai *odds ratio* sebesar $0,997$. Untuk itu berarti *likuiditas* perusahaan mengalami peningkatan satu satuannya sehingga peluang untuk perusahaan sehat menjadi turun sebesar $0,997$ dan variabel bebas lainnya dianggap konstan.
 - d. Nilai untuk koefisien regresi *leverage* (X3) ialah sebesar $0,004$, nilai *odds ratio* sebesar $1,004$. Untuk itu berarti *leverage* mengalami peningkatan satu satuannya sehingga peluang untuk perusahaan yang sehat juga meningkat sebesar $1,004$ dan variabel bebas lainnya dianggap konstan.
 - e. Nilai untuk koefisien regresi arus kas operasi (X4) ialah sebesar $0,137$, nilai *odds ratio* sebesar $1,147$. Untuk itu berarti arus kas operasi akan mengalami peningkatan satu satuannya sehingga peluang untuk perusahaan sehat menjadi meningkat sebesar $1,137$ dan variabel yang bebas lain dianggap konstan.

PEMBAHASAN

1. Dapat ditarik kesimpulan *profitabilitas* berdampak positif tetapi tidak signifikan pada *financial distress* dikarenakan koefisien regresi *profitabilitas* (X1) bernilai $0,000$ serta hasil penelitian memiliki nilai signifikan lebih besar dari $= 5\%$. Dari hasil penelitian ini berbeda dengan penelitiannya (Anistasya, 2022) yang menyampaikan *profitabilitas* berdampak signifikan pada *financial distress*.
2. Hasil *likuiditas* memiliki tingkat signifikansi lebih besar atau sama dengan 5% yaitu $0,376 > 0,05$ serta koefisien regresi *likuiditas* (X2) $-0,003$ menunjukkan bahwa *likuiditas* negative tidak signifikan pada *financial distress*. Dari hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian (Hidayat, 2020) yang menjelaskan *likuiditas* berdampak signifikan pada *financial distress*.
3. Koefisien regresi *leverage* (X3) mempunyai nilai $0,004$ dan hasil penelitian *leverage* secara signifikan lebih rendah dari 5% , hal ini menjelaskan bahwa *leverage* berdampak positif serta signifikan pada *financial distress*. Hasil dari penelitian ini sama atau sependapat dengan penelitiannya (Hidayat, 2020) dengan hasil penelitian *leverage* berdampak signifikan pada *financial distress*.
4. Hasil penelitian ini menjelaskan, nilai koefisien regresi arus kas (X4) $0,137$, dan arus kas operasi mempunyai nilai signifikansi kurang dari 5% . Oleh karena itu dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas berdampak positif dan signifikan pada *financial distress*. Sehingga dari penelitian ini sama atau sependapat dengan penelitiannya (Julius, 2017) yang menyampaikan arus kas operasi berdampak signifikan pada *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berikut adalah hasil dan kesimpulan dari penelitian ini:

1. *Financial distress* berdampak positif tetapi tidak signifikan, oleh *profitabilitas*.
2. *Financial distress* berdampak negative tetapi tidak signifikan, oleh *likuiditas*.

3. *Financial distress* berdampak positif secara signifikan dengan leverage.
4. *Financial distress* berdampak positif secara signifikan oleh arus kas operasi.

Saran

Berikut adalah beberapa saran untuk penelitian tambahan:

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian sehingga dapat menggeneralisasikan hasil penelitian dan penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan jenis industri yang bersifat multi industri seperti perbankan, pertambangan, telekomunikasi, dan lain-lain sehingga dapat membandingkan kondisi *financial distress* tiap sektor atau jenis industri.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan baik yang mengalami *financial distress* atau tidak mengalami *financial distress*. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data dari perusahaan yang telah mengalami *financial distress* untuk mendapat hasil yang lebih menggambarkan kecenderungan di lapangan.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lain seperti ukuran perusahaan, sales growth, dan aktivitas.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada beberapa pihak yang telah memberi dukungan terhadap penelitian ini diantaranya kepada Dekan Fakultas ekonomi dan bisnis UNDHA AUB Surakarta dan LPPM UNDHA AUB Surakarta.

DAFTAR PUSTAKA

- Inda Sukati, A. B. (2012). Competitive Advantage through Supply Chain Responsiveness and Supply. *International Journal of Business and Commerce*, 2225-2436.
- Kurniawan, D. (2022, Mei). *Hubungan Investor: Laporan Direksi-PT AirAsia Indonesi Tbk*. Diambil kembali dari AAID: https://ir-id.aaid.co.id/bod_report.html
- Mas'ud, I. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial DistressvPerusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember 10 (2)*, 139-154.
- Muhammad Arif Hidayat, W. M. (2014). Prediksi Fiinancial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiri pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 5538-548.
- Silsalahi, H. R. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *e-Proceeding of Management*, 796.