



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 3004-3020

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan *Intellectual Capital* Dalam Mencegah Perusahaan Mengalami *Financial Distress*

Tasmiatur Rahmah<sup>1</sup>, Meta Nursita<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Pamulang

[TasmiaRahma12@gmail.com](mailto:TasmiaRahma12@gmail.com)<sup>1</sup>, [dosen02628@unpam.ac.id](mailto:dosen02628@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Dan *Intellectual Capital* Dalam Mencegah Perusahaan Mengalami *Financial Distress*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *intellectual capital* dan *good corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan dewan komisaris. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dengan total sampel sebanyak 10 perusahaan selama 6 tahun pengamatan, sehingga diperoleh 60 observasi. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder dengan pendekatan kuantitatif bersumber dari laporan keuangan tahunan dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi masing-masing perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan metode *regresi data panel* yang dioperasikan dengan bantuan software *EViews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris) dan *intellectual capital* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial, hanya komite audit saja yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan, secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Dewan Komisaris, Intellectual Capital, Financial Distress*

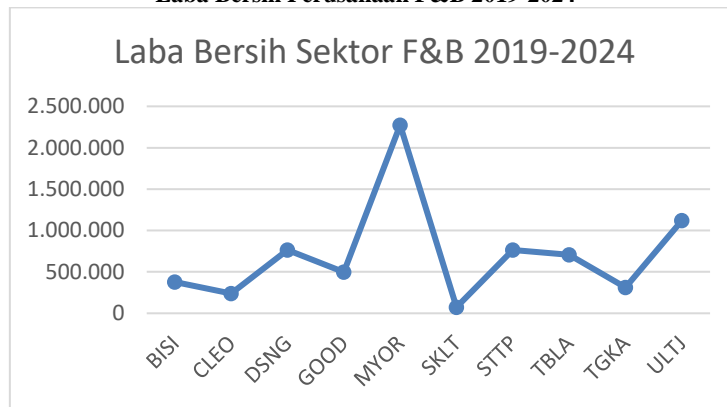
### Latar Belakang

*Financial distress* merupakan suatu kondisi awal perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk memprediksi *financial distress* agar supaya terhindar dari kebangkrutan. Salah satu pendekatan populer adalah model prediksi kebangkrutan, yang berfungsi sebagai sistem peringatan dini dalam menghadapi kemungkinan kegagalan finansial (Yustina dan Winahjoe, 2021). Model yang sering digunakan meliputi Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski. Di antara ketiganya, Altman Z-Score dianggap paling akurat dan adaptif, karena menggunakan kombinasi lima rasio utama melalui analisis diskriminan ganda (Putra dan Siregar, 2022).

Salah satu sektor yang sangat diminati dan rentan mengalami *financial distress* yaitu sektor *food and beverage*. Berdasarkan artikel dari leverx.com “*Top 2025 Challenges in Food & Beverage Industry*”, Sektor *food and beverage* saat ini menghadapi *financial distress* karena kombinasi tekanan biaya, perubahan perilaku konsumen, risiko keuangan, gangguan *supply chain*, dan kompetisi yang ketat. Perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan kondisi-kondisi ini berisiko mengalami tekanan finansial yang parah hingga kebangkrutan. Industri ini menghadapi tantangan serius seperti ketergantungan pada bahan baku impor, tekanan biaya operasional, dan volatilitas pasar global (Nugroho dan Mulyani, 2021). Kenaikan biaya langsung pada sektor

ini akan berisiko menekan laba dan meningkatkan potensi *distress*, ditambah perubahan perilaku konsumen yang bergeser ke *online delivery*, preferensi makanan sehat, dan persaingan di industri ini sangat kompetitif sehingga berpotensi menurunkan laba bersih perusahaan dan pada akhirnya dapat menimbulkan *financial distress* (Wahyuni, 2025). Berikut laba bersih perusahaan *food and beverage* selama 2019-2024.

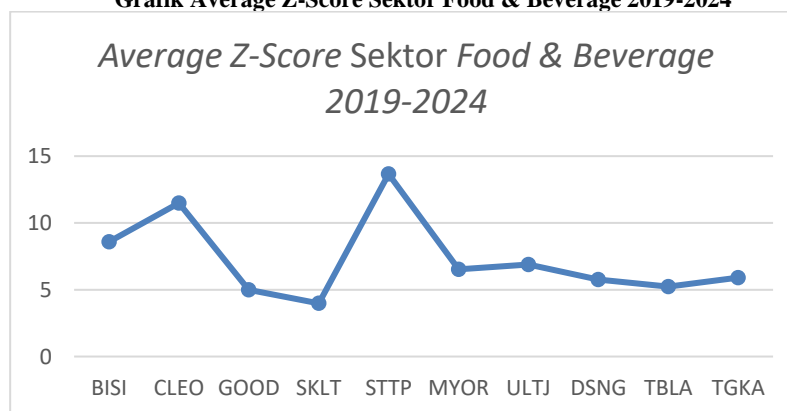
**Gambar 1**  
**Laba Bersih Perusahaan F&B 2019-2024**



Sumber: data diolah oleh peneliti 2026

Dari gambar grafik 1 dapat disimpulkan pertumbuhan laba bersih pada perusahaan F&B masih mencerminkan laba yang positif, namun juga menunjukkan tingkat fluktuatif yang tinggi antara perusahaan yang besar dan kecil. Sehingga jumlah laba bersih menjadi lebih bervariasi dan tidak konsisten. Ketidakkonsistenan ini akan meningkatkan potensi *distress*, jika *distress* tidak segera ditangani maka perusahaan bisa turun ke zona *grey area* (Altman Z-Score) dan berpotensi bangkrut (Wahyuni, 2025). Salah satu pendekatan populer adalah model prediksi kebangkrutan, yang berfungsi sebagai sistem peringatan dini dalam menghadapi kemungkinan kegagalan finansial (Yustina dan Winahjoe, 2021). Model yang sering digunakan meliputi Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski. Di antara ketiganya, Altman Z-Score dianggap paling akurat dan adaptif, karena menggunakan kombinasi lima rasio utama melalui analisis diskriminan ganda (Putra dan Siregar, 2022). Berikut perhitungan Z-Score perusahaan F&B selama periode 2019-2024 :

**Gambar 1**  
**Grafik Average Z-Score Sektor Food & Beverage 2019-2024**



Sumber: data diolah oleh peneliti 2026

Berdasarkan gambar grafik 2 tersebut dapat disimpulkan bahwa pada sampel sektor *food and beverage* tahun 2019-2024 tidak ada yang mengalami *financial distress*. Grafik tersebut menunjukkan hasil Z-Score tertinggi yaitu perusahaan Siantar Top Tbk. dan perusahaan yang menunjukkan hasil Z-Score terendah yaitu perusahaan Sekar Laut Tbk. Berdasarkan hasil pengukuran menggunakan model Altman Z-Score, seluruh perusahaan sampel memiliki nilai Z-Score di atas 2,675. Yang mana perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* jika *Z-Score* > 2,675. Dan sebaliknya jika *Z-Score* < 1,81 diprediksi perusahaan mengalami kebangkrutan dimasa depan. Akan tetapi jika *Z-Score* berada diantara 1,81 – 2,675 perusahaan berada pada kondisi *grey area*. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress*. Dengan demikian, secara umum perusahaan-perusahaan tersebut berada dalam kondisi keuangan yang sehat.

Walaupun laba bersih perusahaan-perusahaan tersebut tidak konsisten, namun kondisi perusahaan sehat dan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan dimasa depan. Hal ini karena risiko *financial distress* perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya yakni *intellectual capital* dan *good corporate governance*. Perusahaan yang mampu memaksimalkan pengelolaan *intellectual capital* dan praktik *good corporate governance* yang efektif dan efisien berpotensi untuk memperbaiki performa finansial perusahaan sekaligus meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress* (Sari, 2025).

Penelitian ini berfokus pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2024. Hal ini didasari karena industri ini berkembang pesat di Indonesia. Dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah dan pendapatan penduduk Indonesia, hal ini membuat volume kebutuhan akan *food and beverage* juga terus meningkat. Saat ini banyak bermunculan bisnis pada sektor *food and beverage*, baik tersedia secara *online* maupun *offline*. Kebutuhan masyarakat Indonesia pada makanan siap saji cenderung tinggi. Hal ini pula yang menjadi alasan banyak perusahaan baru bermunculan pada sektor *food and beverage* karena dianggap memiliki peluang yang cukup bagus pada masa yang akan mendatang (Yovita, 2020). Dengan alasan tersebut, sudah tentu banyak tantangan yang akan dihadapi dari sektor ini, karena banyaknya kompetitor dari industri ini, perilaku konsumen yang berubah-ubah, dan kondisi ekonomi yang tidak diprediksi, sehingga penulis tertarik untuk meneliti sektor ini.

## **Tinjauan Literatur**

### **Teori Signalling (Pensinyalan)**

Nursita (2021) menyatakan bahwa *signaling theory* merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi terhadap pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis dimana informasi tersebut pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Banyak hal yang harus dipertimbangkan oleh investor untuk mengembangkan sahamnya yang dibutuhkan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan arah atau prospek perusahaan ke depan. Selanjutnya perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Perusahaan dengan prospek yang kurang

menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela (*voluntary*) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan.

### ***Financial Distress***

*Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan situasi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Kristanti, 2019:3). Resfitasari, dkk (2022) mengungkapkan bahwa *financial distress* terjadi dari seluruh periode awal penurunan kinerja sampai dengan titik paling rendah dimana perusahaan sudah tidak memiliki kemampuan untuk memperbaiki performa dan eksistensinya kembali. Menurut (Fatmawati dan Wahidahwati, 2017) salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah faktor ekonomi sebanyak 37 % dan faktor keuangan sebanyak 47.3%, kelalaian, malapetaka dan kecurangan sebanyak 14%. Faktor ekonomi meliputi lokasi yang buruk dan lemahnya industri, sedangkan faktor keuangan meliputi hutang yang terlalu banyak serta modal yang tidak memadai (sedikit).

### ***Good Corporate Governance***

*Good corporate governance* merupakan prinsip-prinsip yang diterapkan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja dan kontribusi perusahaan, serta menjaga keberlanjutan perusahaan secara jangka panjang (Ratnasari dan Hartati, 2019). *Good corporate governance* dapat dikatakan sebagai salah satu elemen kunci dalam mengoptimalkan kinerja perusahaan yang meliputi serangkaian hubungan antara dewan direksi, manajemen perusahaan, dan *stakeholder*. Dalam penelitian ini, mekanisme *corporate governance* yang akan diteliti terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen. Pentingnya konsep *good corporate governance* perusahaan yang baik diterapkan dalam perusahaan karena dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kepatuhan dan kecurangan terhadap tujuan perusahaan (Churniawati, dkk 2020).

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual capital* adalah aset tak berwujud yang unik berupa sekumpulan pengetahuan dan informasi dalam menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga mampu bersaing dengan para kompetitornya dan menciptakan *value added* bagi perusahaan (Bulloh, 2024) dalam penelitian (Setiawan dan Arismaya, 2025). Ulum (2017:120) menyatakan bahwa membuat sebuah metode yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan. Metode ini disebut *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), dengan kata lain kinerja *intellectual capital* suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan metode ini. Berdasarkan metode ini terdapat tiga komponen antara lain: *Capital Employed* (VACA), *Human Capital* (VAHU), serta *Structural Capital* (STVA).

### Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif didasarkan pada pengukuran objektif dan analisis statistik untuk menguji hipotesis dan menjawab pertanyaan penelitian. Metode kuantitatif memungkinkan para peneliti untuk mengumpulkan data dalam bentuk angka atau variabel numerik yang dapat diukur, seperti survei, eksperimen, atau analisis data sekunder. Kemudian, data ini dianalisis menggunakan teknik statistik untuk mengeksplorasi hubungan antara variabel, membuat prediksi, atau mengidentifikasi pola yang mungkin ada dalam data (Handayani, 2023).

**Tabel 1 Operasional Variabel**

NO	Jenis Variabel	Rumus
1	<i>Financial Distress</i> (Sanjaya, 2019:55)	<b>Z : 1,2X<sub>1</sub> + 1,4X<sub>2</sub> + 3,3X<sub>3</sub> + 0,6X<sub>4</sub> + 1,0X<sub>5</sub></b>
2	<i>Good Corporate Governance</i> (Yulianti dan Cahyonowati, 2023)	<p style="text-align: center;">Kep.manaj= <math>\frac{jml\ saham\ yang\ dimiliki\ manajemen}{jml\ saham\ yang\ beredar} \times 100</math></p> <p style="text-align: center;">Kep.insti= <math>\frac{jml\ saham\ yang\ dimiliki\ institusional}{jml\ saham\ yang\ beredar} \times 100</math></p> <p style="text-align: center;">Kom.indpndn= <math>\frac{jumlah\ komisaris\ independen}{jumlah\ total\ dewan\ komisaris} \times 100</math></p> <p style="text-align: center;">Komite audit = <math>\sum</math> anggota komite audit</p>
3	<i>Intellectual Capital</i> (Irving dan Muslih, 2018)	<p style="text-align: center;">VAIC<sup>TM</sup> = VAHU+VACA+STVA</p> <p style="text-align: center;">VA = OUTPUT-INPUT</p> <p style="text-align: center;">VAHU = <math>\frac{VALUE\ ADDED}{HUMAN\ CAPITAL(BEBAN\ KARYAWAN)}</math></p> <p style="text-align: center;">STVA = <math>\frac{VALUE\ ADDED - BEBAN\ KARYAWAN}{VALUE\ ADDED}</math></p> <p style="text-align: center;">VACA = <math>\frac{VALUE\ ADDED}{CAPITAL\ EMPLOYED(EKUITAS+LABA\ BERSIH)}</math></p>

*Sumber: Data yang diolah (2025)*

**Tabel 2 Hasil Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor <i>Food And Beverage</i> yang terdaftar di BEI		95
2	Perusahaan Sektor <i>Food And Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024.	(39)	56
3	Perusahaan Sektor <i>Food And Beverage</i> yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian 2019-2024.	(1)	55
4	Perusahaan Sektor <i>Food And Beverage</i> yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian 2019-2024. Syarat ini ditetapkan peneliti karena laba negatif akan menyebabkan nilai modal intelektual perusahaan menjadi negatif, secara logis modal intelektual perusahaan seharusnya positif (Yuniasih dkk, 2011). Selain itu, VAIC™ tidak cocok untuk menilai perusahaan dengan pendapatan negatif, karena nilai tambah negatif dapat mendistorsi sub-indeks efisiensi, sehingga interpretasi analisis menjadi sulit (Dancaková dan Glova, 2024).	(27)	28
5	Perusahaan Sektor <i>Food And Beverage</i> yang memiliki data lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dari tahun 2019-2024.	(18)	10
<b>Jumlah sampel yang digunakan penelitian 2019-2024 (10 sampel x 6 Tahun)</b>			<b>10</b>
			<b>60</b>

*Sumber: Data yang diolah (2025)*

Berdasarkan data sampel penelitian diatas yang telah dipilih dan ditentukan berdasarkan kriteria oleh peneliti, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan untuk periode 2019-2024. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, yaitu:

**Tabel 3 Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BISI	BISI International Tbk.
2	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
3	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
4	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb
5	MYOR	Mayora Indah Tbk.

6	SKLT	Sekar Laut Tbk.
7	STTP	Siantar Top Tbk.
8	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
9	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
10	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad

*Sumber : Data yang diolah (2025)*

## Hasil Penelitian

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	934041.1	9.895993	60.40126	2.983333	0.376852	3.889292
Median	10.17110	2.111988	56.76340	3.000000	0.333333	3.319932
Maximum	12216686	54.50138	97.90545	4.000000	0.500000	11.96230
Minimum	3.371285	0.016667	23.77633	2.000000	0.333333	0.727768
Std. Dev.	2623815.	15.24285	19.36016	0.224867	0.060420	1.823220
Skewness	3.381140	1.837401	0.276391	-1.278573	1.117351	1.695518
Kurtosis	13.47381	5.406788	2.613554	19.80828	2.872206	7.614436
Jarque-Bera	388.5729	48.24198	1.137269	722.6429	12.52556	81.98035
Probability	0.000000	0.000000	0.566298	0.000000	0.001906	0.000000
Sum	56042467	593.7596	3624.076	179.0000	22.61111	233.3575
Sum Sq. Dev.	4.06E+14	13708.33	22114.13	2.983333	0.215381	196.1237
Observations	60	60	60	60	60	60

*Sumber: Data diolah oleh output E-views 12*

Pada tabel 4 statistik deskriptif diatas tersebut peneliti dapat memberikan gambaran suatu data yang berisi tentang jumlah sampel yang diteliti yaitu: nilai mean, maximum, minimum, standar deviasinya. Sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

#### 1. *Financial Distress*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel nilai standar deviasi pada variabel *financial distress* (Y) sebesar 2623815,0 lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) sebesar 934041,1 . Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata maka dapat dijelaskan bahwa variabel *financial distress* bersifat homogen atau sebaran data untuk variabel kebijakan deviden datanya kurang beragam. Diketahui bahwa nilai *financial distress* tertinggi (*maximum*) adalah sebesar 12216686 menjelaskan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan nilai *financial distress* tinggi sedangkan nilai terendah (*minimum*) nilai *financial distress* sebesar 3,371285 menjelaskan bahwa perusahaan tersebut tidak mendapatkan *financial distress* yang tinggi.

## 2. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel kepemilikan manajerial nilai standar deviasi pada variabel kepemilikan manajerial (X1) sebesar 15,24285 lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) 9,895993. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) maka dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan manajerial bersifat homogen atau sebaran data untuk variabel kebijakan deviden datanya kurang beragam. Diketahui bahwa nilai kepemilikan manajerial tertinggi (*maximum*) adalah sebesar 54,50138 terdapat pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trad Tahun 2024, sedangkan nilai terendah (*minimum*) kepemilikan manajerial sebesar 0,016667 terdapat pada PT. BISI International Tbk. Tahun 2021.

## 3. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel kepemilikan institusional nilai standar deviasi pada variabel kepemilikan institusional (X2) sebesar 19,36016 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) 60,40126. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) maka dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan institusional bersifat heterogen atau sebaran data untuk variabel kepemilikan institusional datanya sangat beragam. Diketahui bahwa nilai kepemilikan institusional tertinggi (*maximum*) adalah sebesar 97,90545 terdapat pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Tahun 2019, sedangkan nilai terendah (*minimum*) kepemilikan institusional sebesar 23,77633 terdapat pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trad Tahun 2020, 2021, 2022, dan 2024.

## 4. Komite Audit

Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel komite audit nilai standar deviasi pada variabel komite audit (X3) sebesar 0,224867 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) 2,983333. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) maka dapat dijelaskan bahwa variabel komite audit bersifat heterogen atau sebaran data untuk variabel komite audit datanya sangat beragam. Diketahui bahwa nilai komite audit tertinggi (*maximum*) adalah sebesar 4 terdapat pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Tahun 2019, sedangkan nilai terendah (*minimum*) komite audit sebesar 2 terdapat pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trad Tahun 2022 dan 2023.

## 5. Dewan Komisaris

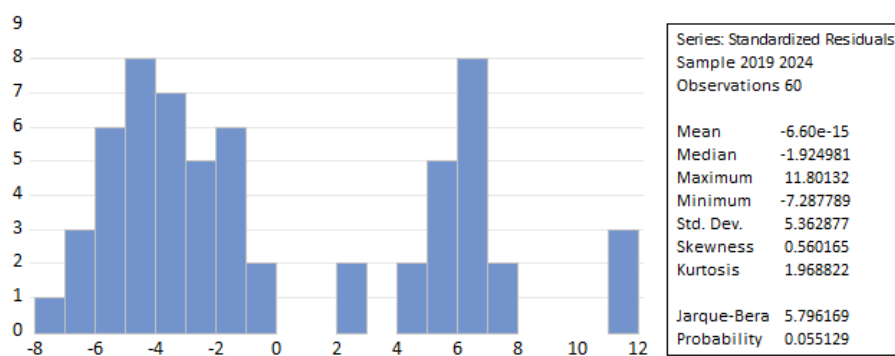
Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel dewan komisaris nilai standar deviasi pada variabel dewan komisaris (X4) sebesar 0,060420 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) 0,376852. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) maka dapat dijelaskan bahwa variabel dewan komisaris bersifat heterogen atau sebaran data untuk variabel dewan komisaris datanya sangat beragam. Diketahui bahwa nilai dewan komisaris tertinggi (*maximum*) adalah sebesar 0,5 terdapat pada beberapa perusahaan yaitu PT. BISI International Tbk. (2023 dan 2024), PT. Siantar Top Tbk. (2021-2024), PT. Tigaraksa Satria Tbk. (2019), dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trad (2019 dan 2024). Sedangkan nilai terendah (*minimum*) dewan komisaris sebesar 0,3333 terdapat pada 7 perusahaan dari 10 perusahaan.

## 6. Intellectual Capital

Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel *intellectual capital* nilai standar deviasi pada variabel *intellectual capital* (X5) sebesar 1,8232220 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) 3,889292. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) maka dapat dijelaskan bahwa variabel *intellectual capital* bersifat heterogen atau sebaran data untuk variabel *intellectual capital* datanya sangat beragam. Diketahui bahwa nilai *intellectual capital* tertinggi (*maximum*) adalah sebesar 11,96230 terdapat pada PT. Siantar Top Tbk Tahun 2021, sedangkan nilai terendah (*minimum*) *intellectual capital* sebesar 0,727768 terdapat pada PT. Sariguna Primatirta Tbk. Tahun 2022.

### Hasil Uji Normalitas

Gambar 3 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah oleh output E-views 12

Berdasarkan hasil pada gambar 3 yaitu grafik uji normalitas, dapat diketahui bahwa pola grafik diatas menunjukkan grafik yang berdistribusi normal. Hal ini dapat dibuktikan dari probability 0,055129 dimana nilai tersebut lebih besar dari  $\alpha=0,05$  (5%) atau ( $0,055129 > 0,05$ ). Oleh karena itu penelitian ini berdistribusi normal, sehingga dapat dikatakan persyaratan normalitas dapat terpenuhi.

### Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000	-0.646814	-0.411333	0.067373	0.275458
X2	-0.646814	1.000000	0.371288	-0.072436	-0.424273
X3	-0.411333	0.371288	1.000000	0.262209	-0.207649
X4	0.067373	-0.072436	0.262209	1.000000	0.265351
X5	0.275458	-0.424273	-0.207649	0.265351	1.000000

Sumber: Data diolah oleh output E-views 12

Berdasarkan tabel 5 tersebut hasil uji multikolinieritas menunjukkan tidak terdapat nilai kolerasi yang tinggi antar variabel bebas tidak melebihi 0,80 sehingga disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	1.607535	Prob. F(1,57)	0.2100
Obs*R-squared	1.618299	Prob. Chi-Square(1)	0.2033

*Sumber: Data diolah oleh output E-views 12*

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa hasil uji heterokedastisitas pada kolom *Obs \*R-squared* di *Prob. Chi-Square* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,2033 yang artinya lebih besar dari taraf signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi antara variabel independen tidak memiliki heteroskedastisitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.898494	Mean dependent var	6.109937
Adjusted R-squared	0.866914	S.D. dependent var	5.730497
S.E. of regression	2.090537	Akaike info criterion	4.525037
Sum squared resid	196.6655	Schwarz criterion	5.048623
Log likelihood	-120.7511	Hannan-Quinn criter.	4.729840
F-statistic	28.45169	Durbin-Watson stat	1.159793
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber: Data diolah oleh output E-views 12*

Berdasarkan tabel 7 di atas menjelaskan bahwa hasil dari *Durbin-Watson stat* sebesar 1,159793. Hasil ini menunjukkan tidak terjadi korelasi karena 1,159793 berada diantara -2 dan +2.

### Hasil Uji Regresi Data Panel Berganda

**Tabel 8 Hasil Uji Regresi Dengan *Random Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.08023	6.245476	3.215165	0.0024
X1	0.538293	0.841986	0.639314	0.5259
X2	-0.091828	0.067184	-1.366802	0.1785
X3	-3.436197	1.539679	-2.231761	0.0307
X4	4.454864	6.190955	0.719576	0.4755
X5	-0.051965	0.254061	-0.204536	0.8389

*Sumber: Data diolah oleh output E-views 12*

$$TA = 20,08023 + 0,538293 X_1 - 0,091828 X_2 - 3,436197 X_3 + 4,454864 X_4 - 0,051965 X_5$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 20,08023 mengindikasikan bahwa jika variabel dependen yaitu *financial distress* adalah nol maka *financial distress* adalah sebesar konstanta 20,08023.
2. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,538293 maka mengindikasikan bahwa kenaikan nilai kepemilikan manajerial dalam satu satuan angka akan mengakibatkan kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 0,538293 dengan asumsi variabel berbeda ajek (konstan).
3. Nilai koefisien kepemilikan institusional sebesar - 0,091828 maka mengindikasikan bahwa kenaikan nilai kepemilikan institusional dalam satu satuan angka akan mengakibatkan kenaikan nilai kepemilikan institusional sebesar - 0,091828 dengan asumsi variabel berbeda ajek (konstan).
4. Nilai koefisien komite audit sebesar -3,436197 maka mengindikasikan bahwa penurunan komite audit dalam satu satuan angka akan mengakibatkan penurunan kualitas komite audit sebesar -3,436197 dengan asumsi variabel berebeda ajek (konstan).
5. Nilai koefisien proporsi dewan komisaris sebesar 4,454864 maka mengindikasikan bahwa penurunan dewan komisaris dalam satu satuan angka akan mengakibatkan penurunan kualitas dewan komisaris sebesar 4,454864 dengan asumsi variabel berebeda ajek (konstan).
6. Nilai koefisien *intellectual capital* sebesar -0,051965 maka mengindikasikan bahwa penurunan *intellectual capital* dalam satu satuan angka akan mengakibatkan penurunan kualitas *intellectual capital* sebesar - 0,051965 dengan asumsi variabel berebeda ajek (konstan).

### Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

R-squared	0.898493	Mean dependent var	6.109936
Adjusted R-squared	0.866913	S.D. dependent var	5.730497
S.E. of regression	2.090545	Akaike info criterion	4.525044
Sum squared resid	196.6670	Schwarz criterion	5.048631
Log likelihood	-120.7513	Hannan-Quinn criter.	4.729848
F-statistic	28.45146	Durbin-Watson stat	1.159777
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber: Data diolah oleh output E-views 12*

a. Adjusted R-Squared = 0,866913

b. KD = *Adjusted R-Squared* X 100% = 0,866914 X 100% = 86,69 %

Berdasarkan dari hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel 9 bisa disimak pada kolom *Adjusted R-Squared* menunjukkan nilai sebesar 0,866913 menunjukkan bahwa pengaruh variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Proporsi Dewan Komisaris, *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress* memiliki kontribusi sebesar 86,69 % di variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5$  sedangkan sisanya yaitu 13,31% merupakan kontribusi dari variabel lainnya.

### Hasil Simultan (Uji F)

**Tabel 10 Hasil Simultan (Uji F)**

R-squared	0.898493	Mean dependent var	6.109936
Adjusted R-squared	0.866913	S.D. dependent var	5.730497
S.E. of regression	2.090545	Akaike info criterion	4.525044
Sum squared resid	196.6670	Schwarz criterion	5.048631
Log likelihood	-120.7513	Hannan-Quinn criter.	4.729848
F-statistic	28.45146	Durbin-Watson stat	1.159777
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber: Data diolah oleh output E-views 12*

Hasil pengujian analisis regresi data panel pada tabel 10 tersebut di atas menunjukkan sebelumnya hasil dari *F-statistic* sebesar 28,45146 , sementara rumus *F-tabel* yaitu  $df1 = k$  (variabel *independen* ditambah variabel *dependen*) - 1 = 6 - 1 = 5. Sedangkan  $df2 = n$  (banyaknya data) - k (variabel *independen* ditambah variabel *dependen*) = 60 - 6 = 54. Dan taraf signifikan  $\alpha = 0,05$  maka diperoleh *F-tabel* pada penelitian ini sebesar 2,39 . Dengan ini *F-statistic* 28,45146 > 2,39 Dengan nilai Prob(*F-Statistic*) sebesar 0.00000 < 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya dapat dikatakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Proporsi Dewan Komisaris, dan *Intellectual Capital* secara simultan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

### Hasil Parsial (Uji t)

**Tabel 11 Hasil Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.08023	6.245476	3.215165	0.0024
X1	0.538293	0.841986	0.639314	0.5259
X2	-0.091828	0.067184	-1.366802	0.1785
X3	-3.436197	1.539679	-2.231761	0.0307
X4	4.454864	6.190955	0.719576	0.4755
X5	-0.051965	0.254061	-0.204536	0.8389

*Sumber: Data diolah oleh output E-views 12*

Untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 11 Berdasarkan hasil uji parsial (uji statistik t) pada tabel 4.16 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai Probabilitas variabel kepemilikan manajerial menunjukkan hasil t- statistik sebesar dapat diketahui bahwa t-statistik lebih kecil dari t- tabel atau  $0,639314 < 2,005$ . Sedangkan nilai *probability* sebesar 0,5259 yang artinya nilai *probability* lebih besar dari tingkat  $\alpha = 0,05$  atau  $0,5259 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
2. Nilai Probabilitas variabel kepemilikan institusional menunjukkan hasil t- statistik sebesar dapat diketahui bahwa t-statistik lebih kecil dari t- tabel atau  $1,366802 < 2,005$ . Sedangkan nilai *probability* sebesar 0,1785 yang artinya nilai *probability* lebih besar dari tingkat  $\alpha = 0,05$  atau  $0,1785 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
3. Nilai Probabilitas variabel komite audit menunjukkan hasil t- statistik sebesar dapat diketahui bahwa t- statistik lebih besar dari t- tabel atau  $2,231761 > 2,005$ . Sedangkan nilai *probability* sebesar 0,0307 yang artinya nilai *probability* lebih kecil dari tingkat  $\alpha = 0,05$  atau  $0,0307 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
4. Nilai Probabilitas variabel proporsi dewan komisaris menunjukkan hasil t- statistik sebesar dapat diketahui bahwa t-statistik lebih kecil dari t- tabel atau  $0,7195767 < 2,005$ . Sedangkan nilai *probability* sebesar 0,4755 yang artinya nilai *probability* lebih besar dari tingkat  $\alpha = 0,05$  atau  $0,4755 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
5. Nilai Probabilitas variabel *Intellectual Capital* menunjukkan hasil t- statistik sebesar dapat diketahui bahwa t-statistik lebih kecil dari t- tabel atau  $0,204536 < 2,005$ . Sedangkan nilai *probability* sebesar 0,8389 yang artinya nilai *probability* lebih besar dari tingkat  $\alpha = 0,05$  atau  $0,8389 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

## **Pembahasan Penelitian**

### **1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dalam mencegah perusahaan mengalami *financial distress* karena pada nyatanya manajer atau pihak internal perusahaan tidak selalu memiliki kendali penuh atas keputusan yang akan mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan tidak benar-benar memiliki kendali atas apa yang akan diputuskan oleh perusahaan. Selain itu, walaupun manajer memiliki saham, mereka tidak bisa mengendalikan faktor-faktor eksternal yang menjadi penyebab *financial distress*, seperti kondisi ekonomi makro, fluktuasi harga, perubahan regulasi, atau bahkan krisis keuangan global. Oleh karena itu kepemilikan manajerial saja tidak cukup kuat dalam mencegah perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fidyningrum (2019), Sulistiawan (2018), Nasiroh dan Priyadi (2018), dan Muarifatin dan Setiawati (2023), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Fidyningrum (2019) menyatakan penyebab *financial distress* bukan diakibatkan oleh besar kecilnya komposisi saham yang dimiliki manajemen (pihak agen), tetapi diakibatkan oleh kemampuan pihak agen (manajemen) dalam mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan. Maka, dapat ditarik kesimpulan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka besar kecil saham yang dimiliki oleh pihak agen (manajemen) tidak mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan. Serta tidak semua perusahaan mempunyai struktur kepemilikan manajerial. Sehingga, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

## 2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh dalam mencegah perusahaan mengalami *financial distress*, karena kepemilikan institusional bersifat jangka pendek dan mudah berubah, misalnya karena diversifikasi portofolio. Fakta di lapangan, banyak investor institusional bersikap pasif, tidak terlalu mengawasi jalannya perusahaan dan tidak terlibat langsung dalam pengambilan keputusan, mereka hanya memikirkan return yang akan mereka dapat. Selain itu juga sering kali investor institusional juga memegang saham di banyak perusahaan, hal ini membuat mereka tidak hanya fokus mengawasi satu perusahaan saja.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muarifatin dan Setiawati (2023), Nasiroh dan Priyadi (2018), dan Fathonah (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Fathonah (2017) hal ini dikarenakan berapapun tingkat kepemilikan institusi yang dimiliki, perusahaan tidak akan terlepas dari risiko terkena *financial distress*. Selain itu, Manzaneque et al. (2016) juga menemukan hasil yang sama dalam penelitiannya dan berpendapat bahwa kepemilikan institusi tidak akan mampu memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara langsung sehingga tidak akan secara signifikan mengurangi risiko perusahaan terkena *financial distress*.

## 3. Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Komite audit yang berperan mengawasi pengendalian internal perusahaan berpengaruh dalam mencegah perusahaan mengalami *financial distress* karena dengan efektivitas sistem pengendalian perusahaan yang kuat akan bisa meminimalkan potensi kecurangan, inefisiensi operasional, dan sebagainya. Dengan sistem pengendalian internal yang kuat pelaporan akan lebih transparan, akurat, dan sesuai standar. Sehingga apabila terjadi tanda-tanda perusahaan mengalami *financial distress*, akan segera dilakukan tindakan preventif oleh perusahaan.

Komite audit yang menjalankan perannya dengan baik yang dibuktikan dengan keaktifannya dalam rapat komite audit mampu meningkatkan kepercayaan investor atas pelaksanaan *good corporate governance* yang baik di dalam perusahaan sehingga mereka bersedia menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Hal ini tercermin dalam harga saham perusahaan yang naik seiring dengan keaktifan komite audit, dan sebaliknya (Firdarini, 2023). Penelitian yang dilakukan Muhamad dan Herawaty (2024) menunjukkan bahwa GCG yaitu

komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Dikarenakan peran komite audit yang efektif sebagai pengawas terhadap manajemen dalam menjalankan kegiatan perusahaan yang dapat merugikan perusahaan dapat dihindari, serta dapat mencegah tindakan oportunistik dan berperilaku secara egois untuk mencapai tujuannya. Penelitian Helena dan Saifi (2018), terdapat pengaruh merugikan yang signifikan komite audit terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa jika keanggotaan komite audit perusahaan meningkat secara keseluruhan, maka tingkat kesulitan keuangan yang dialami perusahaan dapat dikurangi. Penelitian Nasiroh dan Priyadi (2018) variabel komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Komite audit yang besar lebih mampu mengatasi permasalahan internal, seperti kecurangan yang dapat menimbulkan kerugian, dan kecil kemungkinannya menghadapi kesulitan keuangan.

#### 4. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris tidak berpengaruh dalam mencegah perusahaan mengalami *financial distress* karena yang seharusnya dewan komisaris berperan penting dalam mengawasi manajemen, hal ini ditepis dengan fakta bahwa biasanya dewan komisaris perusahaan sering berasal dari keluarga atau orang dekat manajemen. Ini membuat dewan komisaris tidak lagi independen yang akan menurunkan tingkat objektivitas dalam melakukan pengawasan. Biasanya juga dewan komisaris independen dinilai sebagai formalitas untuk memenuhi ketentuan tata kelola.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Helena dan Saifi (2018) dan Syofyan dan Herawaty (2019) yang menemukan bahwa keberadaan komisaris independen di Indonesia seringkali hanya merupakan formalitas mengingat sifatnya yang wajib bagi perusahaan publik. Zhafirah (2019) pada penelitiannya juga menemukan bahwa komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* dikarenakan tidak ada jaminan peningkatan kualitas pengawasan dengan adanya komisaris independen.

#### 5. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress*

*Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Oktarina (2018), Handayani, dkk (2019), dan Andriani dan Sulistyowati (2021) bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena banyak perusahaan yang menganggap investasi dalam pelatihan karyawan, riset dan inovasi sering dianggap sebagai biaya, bukan investasi strategis. Rata-rata perusahaan hanya berfokus pada asset yang berwujud saja. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktarina (2018) dan Handayani, dkk (2019), dimana peneliti tersebut berpendapat bahwa identifikasi dan pemanfaatan *intellectual capital* belum menjadi praktik yang umum dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Penelitian lain dari Andriani dan Sulistyowati (2021) juga menemukan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dimana peneliti tersebut berpendapat bahwa metode pengukuran *intellectual capital* dengan VAIC tidak dapat digunakan pada sektor yang diteliti yakni sektor aneka industri.

### **Kesimpulan dan Saran**

Berdasarkan hasil pengujian secara bersamaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit,

dewan komisaris dan *intellectual capital* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Namun secara parsial, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hanya komite audit yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Adapun saran dalam penelitian ini yaitu : Penelitian selanjutnya disarankan agar dapat memperluas ruang lingkup penelitian, sehingga tidak terbatas hanya pada satu industri saja. Contohnya bisa menggunakan sektor *Retailing* atau *Customer Service*. Penelitian selanjutnya juga disarankan agar menggunakan variabel yang beragam. Contohnya bisa menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, atau solvabilitas. Penambahan variabel ini diharapkan dapat memberikan penjelasan yang lebih akurat terhadap hubungan antara variabel independen dan *financial distress*, sehingga menghasilkan model penelitian yang lebih akurat dan relevan. Untuk mencoba menambahkan variabel moderasi agar nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan baik. Bagi perusahaan sebaiknya dapat meningkatkan tata kelola perusahaan dan modal asset tak berwujud. Perusahaan dengan tata kelola yang baik memiliki sistem pengawasan yang kuat sehingga mencegah terjadinya kecurangan atau manipulasi keuangan dan keputusan manajerial yang merugikan. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang baik mampu beradaptasi lebih cepat terhadap perubahan pasar dan menciptakan nilai tambah baru. Bagi investor, selain menilai dari kinerja keuangan sebaiknya juga melihat dari indikator *good corporate governance* dan *intellectual capital* suatu perusahaan sebagai alat analisis non-keuangan untuk memprediksi stabilitas perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik dan intelektual tinggi memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dan return saham yang lebih stabil.

## Referensi

1. Yustina, M., & Winahjoe, S. (2021). Altman Z-Score sebagai alat prediksi kebangkrutan pada masa pandemi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 22–31.
2. Putra, R. A., & Siregar, A. (2022). Efektivitas model prediksi kebangkrutan Altman dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan publik. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 15(3), 210–222.
3. Nugroho, D. R., & Mulyani, S. D. (2021). Ketahanan industri makanan dan minuman Indonesia di tengah krisis global. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 4(2), 76–88.
4. Wahyuni, K. T. (2025). Studi komparatif financial distress perusahaan F&B di BEI berdasarkan ukuran perusahaan dengan metode Altman Z-Score (2020–2024). *Jurnal Nirta: Studi Inovasi*, 5(1), 486–507. <https://doi.org/10.61412/jnsi.v5i1.309>
5. Sari, N. (2025). Pengaruh intellectual capital dan good corporate governance terhadap financial distress pada perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 (Skripsi). Universitas Jambi. Retrieved from <https://repository.unja.ac.id/id/eprint/81987>.
6. Yovita, Y. S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *Warta Dharmawangsa*, 14(3), 508- 521. Retrieved from <https://doi.org/10.46576/wdw.v14.13.832>.
7. Nursita, M. (2021). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1-15.
8. Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* (1st ed.). Malang: Intelegensia Media.
9. Resfitasari, E., Taofik, M., G., Andini U., & Nina R. (2022). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Pada PT. Waskita Karya Tbk. *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 131–140. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v3i3.123>
10. Fatmawati, A., & Wahidahwati. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(2), 826- 836. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19583>.
11. Ratnasari, S. L., SE, M. M. dan Hartati, Y. (2019) *Manajemen Kinerja Dalam Organisasi*. Penerbit Qiara Media.
12. Churniawati, A., K. H. Titisari, dan A. Wijayanti. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Firm Size terhadap Kinerja Keuangan. In *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi* (Vol. 2, No. 1).
13. Bulloh, A., N. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan DI BEI Periode 2017-2020.
14. Setiawan, B., T. & Arismaya, A., D. (2025). The Influence of Intellectual Capital (IC) and Managerial Ownership on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable (A Sectoral Study on Companies Listed in the Jakarta Islamic Index for the Period 2019–2023). *Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen dan Akuntansi* Vol 5(No1).
15. Ulum, I. (2017). *Intellectual capital: Konsep dan kajian empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
16. Handayani, L. T. (2023). *Buku Ajar Implementasi Teknik Analisis Data Kuantitatif (Penelitian Kesehatan)*. PT. Scifintech Andrew Wijaya.

17. Yuniasih, N. W., Wirama, D. G., & Badera, I. D. N. (2011). Pengaruh Modal Intelektual pada Kinerja Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) — *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 6 No. 2 (2011).
18. Dancaková, Darya, and Jozef Glova. (2024). The Impact of Value-Added Intellectual Capital on Corporate Performance: Cross-Sector Evidence. *Risks* 12: 151. <https://doi.org/10.3390/risks12100151>.
19. Fidyaningrum, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Financial Distress. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
20. Sulistiawan, W. T. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan . Skripsi. Universitas Jember.
21. Nasiroh, Y., & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(9).
22. Muarifatin, B., dan Setiawati, E. (2023). “The Effect Of Good Corporate Governance and Intellectual Capital On Financial Distress”. *International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science*. PP 276-285.
23. Manzaneque, Montserrat, Elena Merino & Alba M. Priego. (2016). *The role of institutional shareholders as owners and directors and the financial distress likelihood. Evidence from a concentrated ownership context* (*European Management Journal*, Vol. 34, No. 4, hal. 439–451).
24. Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
25. Firdarini, K. C. (2023). Pengaruh komite audit dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan food and beverage di BEI periode 2018–2022). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 3(3), 879–897.
26. Muhamad, W. A., & Herawaty, V. (2024). Peran Intellectual Capital dalam Memoderasi Pengaruh GCG dan Manajemen Laba terhadap Financial Distress. *EI - Mal:Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(8), 3731– 3750. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i8.3677>.
27. Helena, S., & Saifi, M. (2018). Analisis Potensi Financial Distress. *JAB*, 62(1), 45–52.
28. Syofyan, A., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasinya. *Prosding Seminar Nasional Cendekiawan*. <https://doi.org/10.25105/emnas.v0i0.5827>.
29. Zhafirah, A. (2019). Analisis Determinan Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 195- 202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>.
30. Oktarina, D. (2018). Prediksi financial distress menggunakan rasio keuangan, sensitivitas makroekonomi, dan intellectual capital. *ULTIMA Accounting*, 10(1), 16–33.
31. Handayani, Dwi, Y., Iskandar, D., dan Yuvisabrani, E. (2019). “Corporate Governance and Intellectual Capital on Financial Distress.” *Global Journal of Management and Business Research: C Finance* 19 (5): 63–71.
32. Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh leverage, sales growth, dan intellectual capital terhadap financial distress. *Seminar Nasional Akuntansi & Call for Paper*.
33. <https://leverx.com/newsroom/plm-for-the-food-industry?utm>