

Intellectual Capital Performance, Prestasi Reputasi Perusahaan dan Financial Distress

Ilham Setiawan¹

Yurniwati²

Anne Putri³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, Indonesia

*Correspondences: ilhamsetiawan75@gmail.com

ABSTRAK

Kemampuan *going concern* perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dan bertahan dalam aktivitas bisnis sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja modal intelektual, prestasi perusahaan, reputasi perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Sampel yang digunakan sebanyak 125 observasi yang diambil dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja modal intelektual dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan prestasi perusahaan dan reputasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Intellectual Capital Performance*; Prestasi Perusahaan; Reputasi Perusahaan; *Financial Distress*.

Intellectual Capital Performance, Company Achievement and Reputation on Financial Distress

ABSTRACT

The company's going concern ability should be able to compete and survive in business activities to avoid financial distress. This study aims to determine the effect of intellectual capital performance, company achievement, company reputation, profitability, and leverage on financial distress. This study uses samples from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The sample used was 125 observations taken using purposive sampling technique. Data analysis was performed using logistic regression analysis. The results showed that the performance of intellectual capital and profitability had a negative effect on financial distress and leverage had a positive effect on financial distress. Meanwhile, company achievement and company reputation have no effect on financial distress.

Keywords: *Intellectual Capital Performance*; Company Achievement; Company Reputation; *Financial Distress*.

Artikel dapat diakses: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 7
Denpasar, 26 Juli 2022
Hal. 1688-1702

DOI:
10.24843/EJA.2022.v32.i07.p02

PENGUTIPAN:

Setiawan, I., Yurniwati., & Putri, A. (2022) *Intellectual Capital Performance, Prestasi Reputasi Perusahaan dan Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1688-1702

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
26 Februari 2022
Artikel Diterima:
2 Juli 2022

PENDAHULUAN

Going concern perusahaan dapat dilihat dengan adanya kemampuan karyawan untuk memenuhi semua kewajiban perusahaan dengan menggunakan semua asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika perusahaan tidak dapat mengatasi kendala dalam kegiatan bisnisnya, kinerja perusahaan akan mengalami penurunan dan dapat mengancam keuangan perusahaan yang dikenal dengan istilah *financial distress* (Inekwe *et al.*, 2017). *Financial distress* merupakan permasalahan keuangan yang menimpa suatu perusahaan dan terjadi pada fase sebelum mengalami kebangkrutan (Pham Vo Ninh *et al.*, 2018).

Kesulitan keuangan terjadi karena kewajiban hutang perusahaan saat ini melebihi arus kas masuk perusahaan (Whitaker, 1999), penurunan operasi bisnis perusahaan, banyaknya aset yang tidak likuid dan biaya tetap yang tinggi (Pham Vo Ninh *et al.*, 2018) sehingga membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan berdampak kepada buruknya kinerja dan manajemen perusahaan (Wruck, 1990). *Financial distress* dikategorikan dalam 3 kondisi, yaitu kondisi positif, kondisi abu-abu, dan kondisi negatif (Altman, 1968). Proses terjadi *financial distress* dimulai dengan perubahan kondisi arus kas yang awalnya bernilai positif menurun menjadi negatif (Farooq *et al.*, 2018). Penurunan profit secara berkelanjutan menyebabkan perusahaan sulit melunasi hutang perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang membuat perusahaan harus mendeteksi, mengantisipasi, dan menemukan solusi yang akurat ketika perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Elloumi & Gueyie, 2001).

Masalah kesulitan keuangan dapat mengancam keberlangsungan operasional perusahaan (Inekwe *et al.*, 2017). Di Indonesia, peristiwa *financial distress* terjadi di PT Krakatau Steel Tbk. Pada tahun 2012-2019, perusahaan mengalami kerugian selama delapan tahun berturut-turut dan memiliki utang jangka pendek dalam jumlah yang besar (Rika, 2020). Laporan keuangan PT Krakatau Steel Tbk kuartal III tahun 2019 membukukan kerugian sebesar US\$ 211,91 juta atau Rp. 2,97 triliun. Pada tahun 2018, perusahaan memiliki utang mencapai US\$ 2,49 miliar. Jumlah utang mengalami kenaikan sebesar 10,45% dibandingkan pada tahun 2017. Utang jangka pendek yang harus dibayarkan oleh perusahaan naik 17,38% dibandingkan pada tahun 2017. Jumlah utang yang besar dapat mengganggu stabilitas keuangan perusahaan yang semakin mengancam keberlangsungan perusahaan (Hastuti, 2019). Namun, masalah kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan dapat diatasi jika perusahaan memiliki modal intelektual yang baik.

Modal intelektual merupakan materi intelektual yang dapat digunakan untuk meningkatkan kekayaan perusahaan (Stewart, 1998). Modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat dari sisi kinerja modal intelektual (Ulum *et al.*, 2014). Nilai tambah modal intelektual dijadikan sebagai acuan apakah perusahaan telah memiliki kinerja modal intelektual yang baik. Modal intelektual perusahaan dapat menjadi penyebab terjadinya *financial distress* (Nadeem *et al.*, 2016). Hasil penelitian Nadeem *et al.* (2016) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ardalan & Askarian (2014) serta Shahwan & Habib (2020) menyatakan kinerja modal intelektual yang diukur dengan pengukuran kinerja modal intelektual berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Andriani & Sulistyowati (2021) dan Mondayri &

Tresnajaya (2022) menyatakan tidak terdapat pengaruh antara modal intelektual dengan financial distress. Modal intelektual perusahaan yang baik dapat memperkuat perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis dan inovasi sehingga dapat meningkatkan value perusahaan dan akan berdampak pada prestasi yang lebih baik dari perusahaan lainnya (Shahwan & Habib, 2020), (Taouab & Issor, 2019), dan (Yazdanfar & Öhman, 2019).

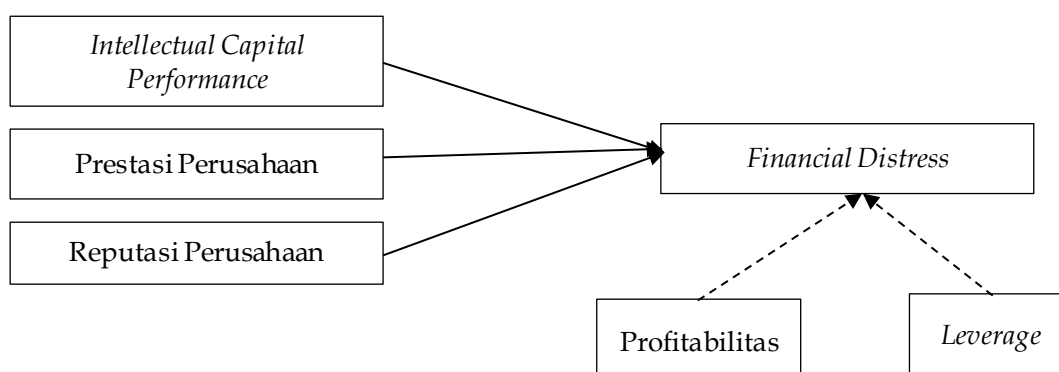
Perusahaan yang berprestasi merupakan perusahaan yang dapat memenuhi ekspektasi semua pemangku kepentingan perusahaan. Pemangku kepentingan memperhatikan fluktuasi kinerja perusahaan. Baik atau buruknya prestasi perusahaan ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan (Whitaker, 1999). Manajer yang tidak dapat membuat keputusan yang tepat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan mengalami kebangkrutan (Whitaker, 1999). Hasil penelitian Yazdanfar & Öhman (2019) menunjukkan terdapat hubungan antara prestasi perusahaan dengan *financial distress*.

Reputasi perusahaan merupakan persepsi kolektif yang diakibatkan dari aktivitas bisnis organisasi dan pihak eksternal yang mengharapkan perusahaan memiliki perencanaan jangka panjang serta efisiensi yang lebih baik daripada pesaingnya (Pires & Trez, 2018). Tindakan, perencanaan dan efisiensi yang dieksekusi dengan baik oleh perusahaan dapat berdampak kepada reputasi perusahaan. Adanya reputasi perusahaan secara tidak langsung menimbulkan kepercayaan yang diberikan oleh pihak eksternal dan dapat membantu perusahaan terhindar dari *financial distress* (Pires & Trez, 2018). Dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat perbedaan hasil penelitian yang menggambarkan adanya inkonsistensi hasil penelitian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti. Objek penelitian ini adalah menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Signaling theory dan *resource-based theory* merupakan *grand theory* yang digunakan dalam penelitian. *Signaling theory* adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang cara manajemen memandang prospek perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal dan mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Raharja & Sari, 2008). *Signaling theory* memiliki empat elemen utama teori pensinyalan yang dapat digambarkan dalam bentuk garis waktu, yaitu *signaler*, *signal*, *receiver*, dan *feedback* (Connelly *et al.*, 2011). Teori berbasis sumber daya (*resource-based theory*) adalah teori yang menjelaskan bagaimana sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif terhadap pesaingnya (Wernerfelt, 1984). Sumber daya yang dimiliki perusahaan juga dapat berupa aset yang berwujud maupun aset tak berwujud yang dimiliki secara semi permanen oleh perusahaan.

Financial distress merupakan titik tengah kondisi suatu perusahaan antara perusahaan mengalami kebangkrutan dan perusahaan dalam kondisi sehat (Farooq *et al.*, 2018). Kondisi *financial distress* dapat dilihat dari berbagai istilah. Empat istilah tersebut adalah kegagalan, kepailitan, *default*, dan kebangkrutan (Altman *et al.*, 2019). Alasan utama yang menyebabkan perusahaan dapat

mengalami *financial distress* dibagi menjadi tiga model, yaitu *neoclassical model*, *financial model*, dan *corporate governance model* (Fachrudin, 2008). Pada *neoclassical model*, kebangkrutan terjadi apabila terdapat kesalahan dalam mengalokasikan sumber daya didalam perusahaan. Pada *financial model*, perusahaan dapat bertahan jangka panjang tetapi akan bangkrut dalam jangka pendek apabila aset dapat dimiliki dan dikelola dengan benar tetapi struktur keuangan tidak dalam kondisi dan dikelola dengan baik karena adanya kendala likuiditas. Pada *corporate governance model*, model ini menyatakan bahwa kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2021

Modal intelektual merupakan kumpulan aset tidak berwujud dan berbasis pengetahuan yang dimiliki perusahaan (Marr, 2018). Modal intelektual dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan (Pulic, 1998). Kemampuan intelektual suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya efisiensi modal intelektual yang digunakan. Edvinsson (1997) menjelaskan modal intelektual dapat dianalogikan seperti pohon berbuah. Sebelum perusahaan berfokus pada cara untuk meningkatkan *profit* yang diibaratkan seperti buah di pohon, perusahaan harus fokus terlebih dahulu mengenai internal perusahaan yang diibaratkan seperti akar pohon. Perusahaan harus memperkuat sisi internal untuk meningkatkan kemampuan *long-term sustainability* perusahaan. Stewart (1998) menyatakan modal intelektual memiliki tiga karakteristik, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Ulum (2015) mengembangkan modal intelektual menjadi empat karakteristik, yaitu *human capital*, *structural capital*, *relational capital*, dan *capital employed*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nadeem *et al.* (2016) menunjukkan bahwa kinerja modal intelektual berpengaruh positif terhadap *financial distress*. (Handayani *et al.*, 2019) menyatakan bahwa dua elemen modal intelektual, yaitu modal struktural dan modal sumber daya manusia berpengaruh terhadap *financial distress*. Ardalan & Askarian (2014) dan Shahwan & Habib (2020) menyatakan bahwa kinerja modal intelektual berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Andriani & Sulistyowati (2021) dan Mondayri & Tresnajaya (2022) menyatakan tidak terdapat pengaruh antara modal intelektual dengan *financial distress*.

H₁: *Intellectual capital performance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Prestasi menurut KBBI merupakan hasil yang telah dicapai setelah melakukan kegiatan sebelumnya. Jika dikaitkan dengan perusahaan, prestasi

perusahaan merupakan hasil yang telah dicapai dari kegiatan bisnis perusahaan. Prestasi yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan bagi para *stakeholder* dengan melihat kemampuan kinerja perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnis. Menentukan kinerja perusahaan dalam keadaan baik atau buruk tidak terlepas dari indikator profitabilitas, likuiditas dan *leverage* suatu perusahaan (Yazdanfar & Öhman, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yazdanfar & Öhman (2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara prestasi perusahaan dengan *financial distress*.

H₂: Prestasi perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Reputasi perusahaan didefinisikan sebagai representasi persepsi mengenai perusahaan secara spesifik dan menyeluruh oleh pihak berkepentingan (*stakeholder*) berdasarkan aktivitas bisnis yang telah dilakukan perusahaan dan perusahaan sejenis dalam menggambarkan prospek perusahaan kedepannya (Verhezen, 2015). Reputasi perusahaan dapat diperoleh dari informasi yang disampaikan dari mulut ke mulut, profil perusahaan, atau hubungan masyarakat umum dengan perusahaan. Selain itu, reputasi perusahaan juga dapat dilihat dari media cetak, media elektronik, dan surat kabar yang terdapat dalam media bisnis seperti *Fortune 100* (Sabate & Puente, 2003). Reputasi perusahaan jelas merupakan aset ekonomi yang berharga bagi perusahaan (Verhezen, 2015). Adanya reputasi yang dimiliki perusahaan menimbulkan persepsi oleh para pemangku kepentingan tentang perusahaan. Hal ini dapat berperan dalam mengejar pertumbuhan jangka panjang dan nilai pemegang saham. Meningkatnya pertumbuhan jangka panjang dan nilai pemegang saham dapat terhindar dari *financial distress*.

H₃: Reputasi perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Populasi merupakan wilayah generalisasi berupa objek atau subjek yang mempunyai karakteristik yang dimiliki untuk dipelajari, diteliti, dan kesimpulannya dapat ditarik oleh peneliti (Sugiyono, 2013). Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Kriteria penarikan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hingga tahun 2019	181
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019	136
Data tidak tersedia dengan lengkap	(8)
Perusahaan tidak terindikasi mengalami <i>financial distress</i>	(101)
Perusahaan terindikasi mengalami <i>financial distress</i>	27

Sumber: Data Penelitian, 2021

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan menggunakan *software* SPSS versi 23. Analisis regresi logistik dilakukan karena asumsi

multivariate normal distribution tidak dipenuhi karena variabel bebas merupakan campuran antara variabel metrik dan non-metrik sehingga tidak perlu melakukan asumsi normalitas data pada variabel bebas (Ghozali, 2016). Dengan demikian, model persamaan regresi logistik penelitian adalah.

$$FD = \alpha + \beta_1 ICP + \beta_2 PP + \beta_3 RP + \beta_4 PROF + \beta_5 LEV + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- FD = *Financial Distress*
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- ICP = *Intellectual Capital Performance*
- PP = Prestasi Perusahaan
- RP = Reputasi Perusahaan
- PROF = Profitabilitas
- LEV = *Leverage*
- e = Error

Financial distress merupakan situasi yang dialami oleh perusahaan dimana arus kas tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban lancar (Wruck, 1990). *Financial distress* diukur dengan *dummy* menggunakan indikator *Zmijewski X-Score*. Jika *X-Score* negatif atau kurang dari nol, maka perusahaan diberi skor 0 dan dikategorikan dalam kondisi sehat. Jika *X-Score* positif atau sama dengan nol, maka perusahaan tersebut diberi skor 1 dan dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kemungkinan terjadi *financial distress* (Zmijweski, 1984).

Kinerja modal intelektual merupakan instrumen yang efektif untuk dapat mengelola dan mengembangkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Edvinsson, 1997). Kinerja modal intelektual diukur dengan menggunakan *Modified Value-Added Intellectual Capital* (Ulum et al., 2014).

$$MVAIC = HCE + SCE + RCE + CEE \dots\dots\dots(2)$$

Prestasi perusahaan merupakan hasil yang telah dicapai dari efektivitas organisasi dan mengidentifikasi sebagai kriteria dari penghargaan terhadap produktivitas, kesesuaian, dan pelembagaan perusahaan (Taouab & Issor, 2019). Prestasi perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q Model* (Chung & Pruitt, 1994).

$$Tobin's Q = \frac{(MVE+BVL)}{BVTA} \dots\dots\dots(3)$$

Reputasi perusahaan merupakan gambaran dari pihak pemangku kepentingan tentang bagaimana kinerja dari suatu perusahaan terhadap pesaingnya di suatu negara (Verhezen, 2015). Reputasi perusahaan diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, yaitu skor 1 untuk perusahaan yang terdapat dalam Kompas 100 pada periode penelitian. Sebaliknya, skor 0 digunakan untuk perusahaan yang tidak terdapat dalam Kompas100 selama periode penelitian.

Profitabilitas dan *leverage* berfungsi sebagai variabel kontrol penelitian. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan baik oleh investor maupun pihak perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan profit (Khurshid, 2013). Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA.

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \dots\dots\dots(4)$$

Leverage adalah sumber dana yang diperoleh dari kreditor yang memiliki biaya tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan *stakeholder*

(Shahwan, 2015). Rasio *leverage* menggambarkan sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* diukur dengan menggunakan DAR Ratio.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(5)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen (*intellectual capital performance*, prestasi perusahaan, dan reputasi perusahaan) dan dua variabel kontrol (profitabilitas dan *leverage*). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun periode penelitian sehingga total observasi penelitian ini adalah sebanyak 135 observasi. 10 observasi dikeluarkan karena data outlier sehingga penelitian ini menggunakan 125 observasi data.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Var	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
FD	125	0,0	1,0	0,64	0,48
ICP	125	-15,09	79,57	1,56	8,36
PP	125	0,58	5,08	1,38	0,96
RP	125	0,0	1,0	0,05	0,23
PRO	125	-0,55	0,72	-0,02	0,14
LEV	125	0,14	5,07	1,14	1,00

Sumber: Data Penelitian, 2021

Pada variabel dependen (*financial distress*), diperoleh nilai minimum sebesar 0 dan maksimum sebesar 1 sehingga diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,64 dan standar deviasi sebesar 0,48. Pada variabel independen pertama, dapat diketahui bahwa variabel kinerja modal intelektual yang diukur dengan menggunakan proksi M-VAIC memiliki nilai minimum sebesar -15,09 dan nilai maksimum sebesar 79,57 sehingga diperoleh nilai rata-rata sebesar 1,56 dan standar deviasi sebesar 8,36. Pada variabel independen kedua, dapat diketahui bahwa variabel prestasi perusahaan yang diukur dengan menggunakan proksi Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,58 dan nilai maksimum sebesar 5,08 sehingga diperoleh nilai rata-rata sebesar 1,38 dan standar deviasi sebesar 0,96. Pada variabel independen ketiga, dapat diketahui bahwa variabel reputasi perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1 sehingga diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,05 dan standar deviasi sebesar 0,23.

Pada variabel kontrol pertama, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan proksi ROA memiliki nilai minimum sebesar -0,55 dan nilai maksimum sebesar 0,72 sehingga diperoleh nilai rata-rata sebesar -0,02 dan standar deviasi sebesar 0,14. Pada variabel kontrol kedua, dapat diketahui bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan proksi DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,14 dan nilai maksimum sebesar 5,07 sehingga diperoleh nilai rata-rata sebesar 1,14 dan standar deviasi sebesar 1,00.

Pengujian penelitian ini menggunakan model regresi logistik karena variabel dependen dalam penelitian ini bersifat *dummy* yang terdiri dari dua kategori, yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress*. Ghozali (2016) menyatakan terdapat tiga tahap dalam menguji

model regresi logistik, yaitu dengan menilai *overall fit model* terhadap data dengan menggunakan uji *Likelihood L*, melihat variabilitas variabel dengan menggunakan *Nagelkerke's R Square*, dan menilai kecocokan data empiris dengan cara menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*.

Tabel 3. Hasil Uji Variabilitas Variabel

<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
28,122	0,906

Sumber: Data Penelitian, 2021

Pada Tabel 2, dijelaskan bahwa nilai *-2 Log Likelihood* (28,122) lebih kecil dari nilai *Chi Square* tabel (99,283) yang artinya setelah memasukkan variabel independen ke dalam model penelitian, model fit dengan data. Nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,906. Artinya, variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 90,6%. Sebesar 9,4% variabilitas variabel independen lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel diluar penelitian ini.

Tabel 4. Hosmer and Lemeshow Test

<i>Chi-square</i>	<i>Sig.</i>	α
10,153	0,254	0,05

Sumber: Data Penelitian, 2021

Hasil *Hosmer and Lemeshow Test* menunjukkan bahwa nilai *chi-square* sebesar 10,153 dengan nilai signifikansi sebesar 0,254. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, dapat disimpulkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	<i>Sig.</i>	Hipotesis
ICP	-0,732	0,003	Diterima
PP	1,637	0,542	Ditolak
RP	-1,615	0,369	Ditolak
PRO	-34,056	0,011	Diterima
LEV	28,386	0,000	Diterima

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kinerja modal intelektual memiliki nilai koefisien sebesar -0,732 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis (H_1) diterima. Dapat disimpulkan bahwa kinerja modal intelektual berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Modal intelektual merupakan sumber intelektual, informasi, kekayaan intelektual dan pengalaman dari pihak internal dan anggota di dalam perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kinerja dan meningkatkan kekayaan perusahaan (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Modal intelektual merupakan kumpulan aset tidak berwujud dan berbasis pengetahuan yang dimiliki perusahaan atau individu. Ketika perusahaan dapat mengelola sumber modal intelektualnya, perusahaan dapat memiliki kinerja modal intelektual yang baik. Semakin baik kinerja modal intelektual yang dimiliki perusahaan, semakin baik pengelolaan perusahaan dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Altman *et al.*, 2019) dan (Marr, 2018).

Edvinsson (1997) mengungkapkan bahwa modal intelektual sangat penting untuk dikelola. Perusahaan akan mendapatkan manfaat dari mengelola modal intelektual perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini disebabkan karena selain perusahaan berfokus kepada kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis seperti menghasilkan profit, perusahaan juga akan mendapatkan manfaat dari mengelola modal intelektual milik perusahaan. Pengelolaan modal intelektual ini akan membuat perusahaan dapat bertahan dalam jangka panjang dan memberikan manfaat yang lebih daripada hanya sekedar melakukan kegiatan bisnis untuk menghasilkan profit saja. Alasannya adalah modal intelektual dapat menyediakan instrumen yang efektif untuk mengelola dan mengembangkan perusahaan. Fokus perusahaan dalam mengelola modal intelektual juga dapat menjadi pembanding antara perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Modal intelektual juga memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Pulic, 2004). Modal intelektual terbagi dalam tiga karakteristik, yaitu modal sumber daya manusia (*human capital*), modal struktural (*structural capital*), dan modal pelanggan (*relational capital*). Jika dianalogikan dengan sebuah pohon berbuah yang dikemukakan oleh Edvinsson (1997), modal intelektual merupakan akar dari perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis. Ketika perusahaan memiliki modal intelektual yang kuat, maka perusahaan dapat bertahan dalam jangka panjang dan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Nilai tambah dan efisiensi dari pengelolaan modal intelektual akan menyatukan tingkat perekonomian level mikro dan makro. Hal tersebut merupakan penguat dan pembanding antara perusahaan dengan perusahaan lainnya. Ketika perusahaan dapat mempertahankan kinerjanya dalam menghasilkan profit dan struktur serta strategi perusahaan kuat, maka perusahaan dapat bertahan dan terhindar dari terjadinya *financial distress*.

Variabel prestasi perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 1,637 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,542. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis (H_2) ditolak. Dari hasil uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa prestasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki prestasi merupakan perusahaan yang memiliki kemampuan bisnis yang lebih baik dibandingkan dengan pesaingnya. Prestasi perusahaan dinilai dengan melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis. Prestasi perusahaan merupakan hasil akhir dari semua indikator-indikator kinerja keuangan jika dibandingkan dengan pesaingnya jika dikaitkan dengan kinerja perusahaan. Namun, perusahaan yang tidak memiliki prestasi yang baik juga dapat terhindar dari terjadinya *financial distress*.

Prestasi perusahaan merupakan hasil akhir dari keyakinan dari pihak eksternal terhadap perusahaan. Prestasi perusahaan lahir dari hasil aktivitas perusahaan yang telah dilakukan pada periode sebelumnya. Adanya kinerja perusahaan yang kuat dari pesaingnya yang menyebabkan perusahaan menjadi terkenal dan dapat bertahan dari aktivitas bisnis. Karena perusahaan ini dapat mempertahankan kinerja dengan baik, maka keyakinan publik menjadi meningkat. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *mean* pada statistik deskriptif nilai Tobin's Q lebih besar dari 1. Artinya, perusahaan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang tinggi dan manajemen mampu mengelola aktiva perusahaan, perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Ketertarikan tersebut menyebabkan

perusahaan tersebut menjadi semakin kuat di kalangan masyarakat dan mengakibatkan *brand image* menjadi lebih kuat. Akibat *brand image* yang kuat, perusahaan dapat menjaga aktivitas bisnis dan kinerja perusahaan sehingga dapat mempertahankan bahkan meningkatkan penjualan perusahaan. Oleh karena itu, penulis menyimpulkan bahwa prestasi perusahaan bukan merupakan pengaruh langsung dari terjadinya *financial distress* pada perusahaan sehingga tidak ada pengaruh antara prestasi perusahaan dengan *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shahwan (2015) yang menyatakan bahwa prestasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Implikasi bagi perusahaan adalah perusahaan tidak harus langsung memikirkan bagaimana perusahaan harus memiliki prestasi agar tidak mengalami *financial distress*, tetapi harus lebih berfokus terhadap hal-hal dasar yang paling penting dalam menghindari terjadinya *financial distress*. Sebelum membuat perusahaan memiliki prestasi yang terbaik daripada pesaingnya, perusahaan harus terlebih dahulu memfokuskan bagaimana perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya. Hal tersebut dapat dilakukan dengan bagaimana cara meningkatkan kualitas produk dan melakukan efisiensi terhadap biaya yang harus dilakukan. Ketika hal tersebut dapat dilakukan, perusahaan sudah dapat terhindar dari terjadinya *financial distress*.

Variabel reputasi perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -1,615 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,369. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis (H₃) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa reputasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Reputasi perusahaan merupakan representasi tentang persepsi masyarakat maupun pihak eksternal mengenai perusahaan berdasarkan aktivitas bisnis yang telah dilakukan perusahaan. Selain aktivitas bisnis, prospek perusahaan dalam merencanakan aktivitas bisnis juga dapat menggambarkan reputasi perusahaan di mata pihak eksternal (Verhezen, 2015). Pada penelitian ini, hasil yang didapatkan adalah reputasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, reputasi perusahaan tidak ada kaitannya dengan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa hanya sedikit perusahaan yang memiliki reputasi di mata pihak eksternal yang mengalami *financial distress* pada periode yang sama. Dari data tersebut dapat mencerminkan bahwa di Indonesia, reputasi perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan di Indonesia tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena *financial distress* erat kaitannya dengan bagaimana perusahaan dapat mengelola keuangan, mengelola sumber daya yang dimiliki dengan maksimal, dan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis untuk mendapatkan profit. Sedangkan, reputasi perusahaan akan semakin meningkat jika perusahaan mampu melakukan aktivitas bisnis dengan baik dan berkelanjutan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan menjadi faktor terpenting dalam membuat perusahaan terhindar dari terjadinya *financial distress*. Alasannya adalah *financial distress* merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya yang dimilikinya sehingga perusahaan mengalami fase kesulitan keuangan dalam mengelola perusahaannya. Kesulitan keuangan tersebut jika tidak ditangani

dengan baik dan tepat, maka kesulitan keuangan tersebut akan menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan, kepailitan, default, hingga kebangkrutan (Altman *et al.*, 2019). Hal ini sekaligus dapat menjadi implikasi bagi perusahaan agar perusahaan harus dapat berfokus dalam mengelola sumber daya seperti aset yang dimiliki perusahaan, bagaimana pengelolaan liabilitas perusahaan agar sumber dana seperti sumber dana yang berasal dari pinjaman dan utang dapat terkendali, dan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit yang baik untuk terhindar dari terjadinya *financial distress*.

Variabel profitabilitas sebagai variabel kontrol memiliki nilai koefisien sebesar -34,056 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan bahwa profitabilitas sebagai variabel kontrol berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas merupakan sebuah indikator yang digunakan baik oleh investor maupun pihak perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit (Khurshid, 2013). Perusahaan dapat dinyatakan memiliki profit ketika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi daripada beban yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan laba. Salah satu cara untuk meningkatkan pendapatan perusahaan adalah dengan melakukan penjualan yang tinggi. Ketika penjualan perusahaan tinggi, pemasukan untuk perusahaan akan tinggi. Semakin tinggi pemasukan perusahaan, arus kas masuk akan semakin tinggi. Hal tersebut merupakan sinyal yang baik bagi perusahaan karena pendapatan yang didapatkan tersebut memberikan arus kas masuk kepada perusahaan untuk menambah kekayaan perusahaan.

Tingginya pendapatan yang dimiliki perusahaan harus didukung dengan efisiensi yang harus dilakukan perusahaan dengan cara mengelola beban pengeluaran perusahaan untuk mendapatkan tingkat efisiensi yang baik. Semakin tinggi laba bersih perusahaan, akan meningkatkan profit perusahaan. Tingginya profit yang didapatkan akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thim *et al.* (2011), Khurshid (2013) dan Masdupi *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Implikasinya bagi perusahaan adalah perusahaan harus mampu dalam memperoleh pendapatan dari aktivitas bisnis dan dapat melakukan efisiensi terhadap beban yang digunakan oleh perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis perusahaan. Kemampuan dalam mengelola kedua hal tersebut membuat perusahaan dapat memiliki profit yang maksimal. Profit yang tinggi mencerminkan profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin tinggi. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan dapat terhindar dari terjadinya *financial distress*.

Variabel *leverage* sebagai variabel kontrol memiliki nilai koefisien sebesar 28,386 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka *leverage* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* menggambarkan sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh utang. Sumber dana yang didapatkan tersebut bisa diperoleh salah satunya dengan menggunakan pinjaman dari bank sebagai pemberi pinjaman. Perusahaan melakukan peminjaman dana dengan bertujuan

untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya. Sumber dana tambahan tersebut diharapkan bagi perusahaan dapat memberikan dana segar untuk menghasilkan profit dari aktivitas bisnis perusahaan.

Leverage merupakan sumber dana yang diperoleh dari kreditor untuk membantu aktivitas bisnis perusahaan. Namun, jika perusahaan tidak mampu mengelola sumber dana tersebut, hal ini dapat menjadi bumerang bagi perusahaan. Perusahaan tidak mampu atau tidak maksimal menggunakan modal pinjaman dari kreditor dalam melakukan aktivitas bisnis. Akibatnya, perusahaan mengalami kondisi yang lebih buruk dari kondisi sebelumnya. Untuk itu, pihak pemberi pinjaman akan melihat bagaimana sumber kemampuan perusahaan dalam memiliki aset perusahaan dengan cara melihat *leverage* perusahaan. *Leverage* yang tinggi merupakan sinyal oleh kreditor dalam membuat keputusan terhadap peminjaman dana kepada perusahaan. Semakin besar utang perusahaan, semakin tinggi aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Akibatnya, pemberi pinjaman memiliki kekhawatiran jika memberikan pinjaman kepada perusahaan atau tidak memberikan pinjaman kepada perusahaan karena kekhawatiran pemberi pinjaman dalam kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang dimiliki.

Dari hasil penelitian ini, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi *leverage* perusahaan, akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Udin *et al.* (2017), Bravo & Moreno (2020), dan Yazdanfar & Öhman (2019) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Implikasinya kepada perusahaan adalah perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengelola dan mengendalikan tingkat *leverage* perusahaan, yaitu dengan meminimalkan penggunaan hutang dalam melakukan aktivitas bisnis. Cara lain yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan mengendalikan jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan dalam memperoleh aset untuk melakukan kegiatan bisnis. Ketika perusahaan memiliki aset yang berasal dari sumber pinjaman yang tinggi, keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki. Ketika perusahaan kekurangan sumber dana, hutang tersebut tidak mampu dibayar oleh perusahaan. Akibat tidak mempunya perusahaan membayar kewajibannya tersebut, perusahaan terancam mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, jika *leverage* perusahaan tinggi, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana kinerja modal intelektual, prestasi perusahaan, reputasi perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa kinerja modal intelektual memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, prestasi dan reputasi perusahaan tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*, profitabilitas sebagai variabel kontrol berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan *leverage* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan dalam perbandingan pengukuran variabel dan dapat menggunakan pengukuran lainnya yang memiliki probabilitas dan pengukuran yang lebih baik. Selain itu, penelitian ini hanya terbatas kepada beberapa faktor saja. Diharapkan untuk peneliti lainnya dapat menggunakan beberapa variabel-variabel lainnya dalam melihat pengaruh terhadap *financial distress* serta menggunakan perusahaan dari sektor lain.

REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1974.tb00057.x>
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy*. John Wiley & Sons.
- Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress. *Seminar Nasional Akuntansi*, 1(1), 542–550. <http://senapan.upnjatim.ac.id/index.php/senapan/article/view/105>
- Ardalan, B., & Askarian, H. (2014). The Impact of Intellectual Capital on the Risk of Financial Distress of Listed Companies in Tehran Stock Exchange, Iran. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, 4(S1), 840–853. <http://http://www.cibtech.org/sp.ed/jls/2014/01/jls.html>
- Bravo, F., & Moreno, E. (2020). Does Compliance With Corporate Governance Codes Help to Mitigate Financial Distress? *Research in International Business and Finance*, 1(1), 1–28. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101344>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. <https://doi.org/10.2307/3665623>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Edvinsson, L. (1997). Developing Intellectual Capital at Skandia. *Long Range Planning*, 30(3), 366–373. [https://doi.org/10.1016/S0024-6301\(97\)90248-X](https://doi.org/10.1016/S0024-6301(97)90248-X)
- Elloumi, F., & Gueyie, J.-P. (2001). Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis. *Corporate Governance*, 1(1), 15–23. <https://doi.org/10.1108/14720700110389548>
- Fachrudin, K. A. (2008). *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. USU Press.
- Farooq, U., Qamar, M. A. J., & Haque, A. (2018). A three-stage dynamic model of financial distress. *Managerial Finance*, 44(9), 1101–1116. <https://doi.org/10.1108/MF-07-2017-0244>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, Y. D., Iskandar, D., & Yuvisaibrani, E. (2019). Corporate governance and intellectual capital on financial distress. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 19(5), 63–71.
- Hastuti, R. K. (2019). Kisah Krakatau Steel: Rugi 7 Tahun Beruntun dan Utang Segunung. *CNBC Indonesia*.
- Inekwe, J. N., Jin, Y., & Valenzuela, M. R. (2017). The Effects of Financial Distress: Evidence from US GDP Growth. *Economic Modelling*, 1–14.

- <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.01.001>
- Khurshid, M. R. (2013). Determinants of Financial Distress Evidence from KSE 100 Index. *Journal of the Institute of Business Administration Karachi*, 8(1), 7–19.
- Marr, B. (2018). Intellectual Capital. In *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management*. Macmillan Publishers Ltd.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). The Influence of Liquidity , Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 57(1), 223–228. <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Mondayri, S., & Tresnajaya, R. T. J. (2022). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnalku*, 2(1), 25–43. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v2i1.132>
- Nadeem, M., Silva, T. De, & Kayani, U. N. (2016). Predicting Corporate Financial Distress for New Zealand Listed Firms Using Intellectual Capital Indicators Predicting Corporate Financial Distress for New Zealand Listed Firms Using Intellectual Capital Indicators. *New Zealand Journal of Applied Business Research*, 14(2), 1–15.
- Pham Vo Ninh, B., Do Thanh, T., & Vo Hong, D. (2018). Financial Distress and Bankruptcy Prediction: An Appropriate Model for Listed Firms in Vietnam. *Economic Systems*. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2018.05.002>
- Pires, V., & Trez, G. (2018). Corporate Reputation: A Discussion on Construct Definition and Measurement and Its Relation to Performance. *Revista de Gestão*, 25(1), 47–64. <https://doi.org/10.1108/REGE-11-2017-005>
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital*.
- Pulic, A. (2004). Intellectual Capital - Does It Create or Destroy Value? *Measuring Business Excellence*, 8(1), 62–68. <https://doi.org/10.1108/13683040410524757>
- Raharja, & Sari, M. P. (2008). Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Sistem Informasi (Maksi)*, 8(2), 212–232.
- Rika, H. (2020). Mengenal Permasalahan yang Membelit Krakatau Steel. *CNN Indonesia*.
- Sabate, J. M. de la F., & Puente, E. de Q. (2003). Empirical Analysis of the Relationship Between Corporate Reputation and Financial Performance: A Survey of the Literature. *Corporate Reputation Review*, 6(2), 161–177. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540197>
- Shahwan, T. M. (2015). The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial distress: Evidence from Egypt. *The International Journal of Business in Society*, 5(5), 1–22. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2014-0140>
- 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. *Journal of Intellectual Capital*, 21(3), 403–430. <https://doi.org/10.1108/JIC-06-2019-0143>
- Soewarno, N., & Tjahjadi, B. (2020). Measures That Matter: An Empirical Investigation of Intellectual Capital and Financial Performance of Banking

- Firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1085–1106. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0225>
- Stewart, T. (1998). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. Doubleday Dell Publishing Group Inc.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). 223-Article Text-431-1-10-20120216(1). *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Sugiyono. (2013). *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta.
- Taouab, O., & Issor, Z. (2019). Firm Performance: Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal ESJ*, 15(1), 93–106. <https://doi.org/10.19044/esj.2019.v15n1p93>
- Thim, C. K., Choong, Y. V., & Nee, C. S. (2011). Factors affecting financial distress: The case of Malaysian public listed firms. *Corporate Ownership and Control*, 8(4), 345–351. <https://doi.org/10.22495/cocv8i4c3art3>
- Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). The Effects of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence. *Corporate Governance: International Journal of Business Society*, 14(4), 589–612. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067>
- Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. UMM Press.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(3), 380–392. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>
- Verhezen, P. (2015). *The Vulnerability of Corporate Reputation*. Palgrave Macmillan.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Whitaker, R. B. (1999). The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance*, 23(2), 123–133. <https://doi.org/10.1007/bf02745946>
- Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 419–444. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(90\)90063-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(90)90063-6)
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2019). Financial Distress Determinants among SMEs: Empirical Evidence from Sweden. *Journal of Economic Studies*, 47(3), 547–560. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2019-0030>
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82. <https://doi.org/10.2307/2490859>