

The Effect of Human Capital, Structural Capital And Capital Employed on Financial Distress

Pengaruh Human Capital, Structural Capital Dan Capital Employed Terhadap Financial Distress

Sari Nuzullina Rahmadhani

Universitas Medan Area

sarinuzullina@staff.uma.ac.id

ABSTRACT

The research aims to examine and analyze the effect of human capital, structural capital and working capital on financial distress in Chemical and Basic Industry Manufacturing companies for the 2019-2021 period. The population in this study were 79 companies using a purposive sampling technique to obtain a sample of 37 companies during the 3 year observation period. The data analysis technique used is panel data regression analysis using the Eviews application. The test results show that partially Human Capital has no significant effect on financial distress. Structural capital has a negative and significant effect on financial distress. While the capital used has a positive and significant effect on financial distress. taken together, human capital, structural capital and working capital are only able to affect financial distress by 11.59% in Basic Industrial and Chemical Manufacturing companies for the 2019-2021 period.

Keywords: Financial Distress, Human Capital, Structural Capital, Employed Capital

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari human capital, structural capital dan capital employed terhadap financial distress pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini yaitu 79 perusahaan dengan teknik penarikan sampel yaitu purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 37 perusahaan selama 3 tahun periode pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews. Hasil uji menunjukkan bahwa secara parsial Human capital tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. Strutural capital berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Sedangkan capital employed berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. secara bersama-sama, human capital, structural capital dan capital employed hanya mampu mempengaruhi financial distress sebesar 11,59% pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021.

Kata Kunci: Financial Distress, Human Capital, Structural Capital, Capital Employed

1. Pendahuluan

Perusahaan sebagai entitas yang berorientasi pada profit akan terus melakukan segala cara untuk terhindar dari kesulitan keuangan dan mempertahankan keberlangsungan usahanya. Banyak permasalahan yang menjadi pemicu dari turunnya kondisi keuangan perusahaan, contohnya seperti kinerja yang sebuah perusahaan mungkin berada dalam kesulitan keuangan jika terus mengalami penurunan dalam angka waktu yang lama. Kesulitan keuangan adalah tanda penurunan pendapatan atau pemasukan suatu entitas sehingga akan menimbulkan kebangkrutan bagi perusahaan jika kondisi tersebut tidak segera diselesaikan oleh manajemen (Octaviani & Sofie, 2019). (Prameswari, 2018) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *financial distress* pada perusahaan umumnya disebabkan oleh buruknya manajemen perusahaan dalam mengelola, kurang optimalnya pengelolaan sumber daya, serta *stakeholder* yang keliru dalam mengambil keputusan.

Financial distress sendiri berdasarkan pendapat (Altman, 2013) berada pada tiga kategori atau kondisi yaitu kondisi sehat, abu-abu dan kondisi *distress*. Kondisi sehat atau disebut juga positif merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan stabil dan

terhindar dari kesulitan keuangan. Sedangkan kondisi abu-abu merupakan suatu kondisi dimana terdapat kemungkinan perusahaan terancam akan mengalami kesulitan keuangan jika tidak segera ditindaklanjuti. Kondisi terakhir yaitu *distress* atau disebut juga kondisi negatif yang merupakan suatu kondisi perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum menuju tahap kebangkrutan. Banyak perusahaan yang secara umum terlihat baik, bisa saja kondisi keuangannya tidak mampu menjamin keberlanjutan perusahaannya kedepan. Hal ini ditunjukkan oleh beberapa pelaku usaha yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhirnya tidak dapat menjamin kelangsungan usahanya karena tidak dapat menjaga faktor-faktor yang menyebabkan financial distress mereka.

Sektor Manufaktur di BEI merupakan salah satu faktor yang banyak dilirik oleh investor dan juga merupakan salah satu industri yang dapat mempercepat pemulihan ekonomi Indonesia dari wabah Covid-19 Sektor industri tetap memberikan kontribusi terbesar dalam struktur produk domestik bruto (PDB) nasional hingga triwulan II 2020, mencapai 19,87% (Akbar, 2020). Namun beberapa bisnis manufaktur akan selalu menghadapi kesulitan keuangan sektor Manufaktur Industri Kimia dan dasar menjadi fokus kajian ini dari 37 sampel yang diteliti berikut merupakan kondisi keuangannya berdasarkan analisis model kebangkrutan *Altman Z-Score* selama periode 2019-2021.

Tabel 1. Kondisi Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia Periode 2019-2021

Tahun	Sehat	Grey Area	Distress	Total
2019	10	16	11	37
Persentase	27.03%	43.24%	29.73%	
2020	11	18	8	
Persentase	29.73%	48.65%	21.62%	
2021	15	13	9	
Persentase	40.54%	35.14%	24.32%	

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021.

Tabel 1 menunjukkan dari 37 perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang dijadikan sampel, terdapat 29,37% atau 11 perusahaan pada tahun 2019 mengalami kondisi *distress*, dan pada tahun 2020 terdapat 8 perusahaan 2021, 9 perusahaan berada pada kondisi *distress*. persentase tertinggi kondisi perusahaan setiap selama tahun 2019-2020 berada pada *grey area* dimana dari keseluruhan perusahaan, lebih dari 40% berada pada kondisi ini. Kondisi tersebut, jika terus berkelanjutan tanpa ada tindakan lebih lanjut dari manajemen, maka akan berdampak pada kebangkrutan suatu perusahaan. Modal intelektual merupakan salah satu hal yang dapat dilakukan manajemen untuk menjaga agar keuangan perusahaan tetap stabil. Aset tidak berwujud yang dikenal sebagai modal intelektual dapat dimanfaatkan oleh bisnis untuk meningkatkan kinerja (Winata & Budiasih, 2022). Peningkatan kinerja perusahaan secara stabil akan membantu perusahaan untuk terus berada dalam kondisi sehat.

Intellectual capital terhadap *financial distress* sendiri sudah banyak diteliti oleh penelitian sebelumnya, dan masih terdapat *reseach gap* antar peneliti. (Handayani et al, 2019), (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021) serta (Winata & Budiasih, 2022) menyatakan terdapat pengaruh dari *intellectual capital* perusahaan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan (Andriani & Sulistyowati, 2021) menemukan tidak adanya pengaruh dari *intellectual capital* terhadap kondisi *financial distress*.

Intellectual capital dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan tiga komponen, yaitu *human capital*, *structural capital* dan *employed capital*. *Human capital* merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar kapasitas sumber daya manusia perusahaan dalam memberikan nilai tambah Kemampuan modal struktural berupa sarana, prasarana, dan segala sesuatu yang mendukung kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ditunjukkan oleh modal struktural itu sendiri.

Sedangkan *capital employed* sendiri berkenaan dengan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal untuk menciptakan nilai tambah (Noviani et al., 2022). Ketiga faktor ini akan digunakan oleh peneliti untuk menguji dan menganalisis pengaruhnya terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia selama periode 2019-2021.

2. Tinjauan Pustaka

(Brigham & Houston, 2001) berpendapat bahwa tindakan atau sinyal perusahaan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan itulah yang dimaksud dengan signaling theory. Teori sinyal menjelaskan bagaimana data bisnis dibedakan menjadi "good news" atau "bad news". Perusahaan akan selalu memberikan berita baik mengenai kondisi keuangan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor (Wolk et al., 2016). Sehingga pada saat perusahaan mengalami kondisi financial distress itu dianggap sebagai "bad news", sehingga perusahaan akan cenderung menutupi informasi tersebut untuk menjaga perusahaan dari dampak negatif yang timbul dari keadaan tersebut.

Financial Distress

(Octaviani & Sofie, 2019) percaya bahwa kondisi yang dikenal sebagai "kesulitan keuangan" adalah kondisi di mana pendapatan perusahaan meningkat atau menurun, yang mengarah pada munculnya bentuk kebangkrutan jika manajemen tidak dapat segera mengatasi masalah tersebut. Ciri-ciri bisnis dalam kesulitan keuangan, seperti yang didefinisikan oleh (Handayani et al., 2019) yaitu bisa terlihat dari perusahaan yang mengalami kerugian operasional secara berkepanjangan atau terus menerus, sehingga mengakibatkan menurunnya kinerja serta modal perusahaan. Selain itu juga mengakibatkan semakin berkurangnya aktiva perusahaan dan hutang yang terus meningkat.

Indikator pengukuran dari Altman Z-Score digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur financial distress. Altman Z-Score mengklasifikasikan bisnis ke dalam tiga kondisi atau kelompok: bisnis sehat, bisnis rentan, dan bisnis berpotensi bangkrut (distress). Berdasarkan rasio likuiditas, umur perusahaan dan profitabilitas kumulatif, profitabilitas, struktur keuangan, dan tingkat perputaran modal, ketiga kondisi tersebut dapat dilihat pada perusahaan (Noviani et al., 2022).

Human Capital

Human capital merupakan merupakan indikator yang mendukung kinerja perusahaan dari sisi sumber daya yang menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Sumber daya manusia merupakan sumber utama yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan karena didukung oleh pengetahuan dan keterampilan sehingga perusahaan tahu kearah mana perusahaan akan bergerak. Karena merupakan aset berharga yang memiliki pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman, aspek efisiensi sumber daya manusia sangat penting bagi suatu organisasi (Handayani et al., 2019).

Perusahaan yang memiliki *human capital* yang dikelola secara baik maka akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* karena kinerja perusahaan yang terus meningkat. Sehingga dalam hal ini, *human capital* memiliki pengaruh yang negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan (Noviani et al., 2022).

Structural Capital

Structural capital merupakan indikator untuk melihat karena merupakan aset berharga yang memiliki pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman, aspek efisiensi sumber daya manusia sangat penting bagi suatu organisasi (Noviani et al., 2022). Modal struktural

menjadi penting bagi perusahaan karena menjadi penunjang dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan ide atau inovasi baru yang berguna untuk menghadapi persaingan dan kemajuan teknologi akan didukung oleh modal struktural yang baik (Handayani et al., 2019). Sehingga dalam hal ini, pengelolaan modal struktural oleh perusahaan secara optimal akan menyebabkan meningkatnya kinerja perusahaan dan menghindari perusahaan dari kondisi *distress*. Sehingga dalam hal ini, *structural capital* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

Capital Employed

Capital employed merupakan bagaimana efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. *Capital employed* berhubungan dengan perusahaan dan lingkungan eksternalnya, seperti dengan distributor, kostumer, supplier dan juga investor. Hubungan yang baik ini akan menentukan penilaian terhadap perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Kurniawati et al., 2020). Kinerja keuangan yang terus meningkat akan menghindari perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *capital employed* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

3. Metode Penelitian

Eksplorasi ini adalah pemeriksaan kooperatif dengan informasi kuantitatif. Laporan keuangan perusahaan Industri Dasar dan Pabrik Kimia tahun 2019 sampai dengan 2021 dijadikan sebagai sumber data sekunder. Selama periode pengamatan tiga tahun, metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel sebanyak 37 usaha dari populasi 79 usaha dalam penelitian ini.

Menggunakan aplikasi Eviews, analisis regresi data panel digunakan untuk menganalisis data. Kekambuhan informasi papan memiliki tiga batasan model khususnya Model Dampak Normal, Model Dampak Tetap dan Model Dampak Sewenang-wenang yang dipilih dengan menggunakan prosedur penilaian informasi papan khususnya uji Chow, uji Hausman dan uji *Lagrange Multiplier* (Sakti, 2018).

Metode prediksi kebangkrutan Altman Z-Score yang memiliki akurasi hingga 95% digunakan untuk mengukur financial distress dalam penelitian ini. Rasio likuiditas, umur perusahaan dan profitabilitas kumulatif, profitabilitas, struktur keuangan, dan tingkat perputaran modal adalah lima rasio keuangan yang membentuk rumus Z-score untuk bisnis manufaktur dengan menggunakan rumus di bawah ini (Harahap, 2018):

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Dengan zona diskiriman sebagai berikut:

- Bila $Z' > 2,99$ = Zona "Aman"
- Bila $1,23 < Z' < 2,99$ = Zone "Abu-Abu"
- Bila $Z' < 1,23$ = Zona "Distress".

Intellectual capital dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan indikator *Human Capital*, *Structural Capital* dan *Capital Employed* yang digunakan sebagai variabel independen dengan rumus perhitungan sebagai berikut (Noviani et al., 2022):

$$\begin{aligned} \text{Human Capital} &= \frac{VA}{HC} \\ \text{Structural Capital} &= \frac{SC}{VA} \\ \text{Capital Employed} &= \frac{VA}{CE} \end{aligned}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = Total beban tenaga kerja termasuk pelatihan

SC = *Value Added* dikurangi *Human Capital*

CE = Modal yang digunakan (Ekuitas)

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Hasil uji pemilihan model dalam penelitian ini menunjukkan bahwa imodel regresi data panel yang terpilih yaitu *Random Effect Model* yang memperlihatkan hasil uji hipotesis penelitian untuk uji secara parsial, simultan dan nilai koefisien determinasi seperti pada tabel berikut ini.

Tabel 2. Uji Parsial, Uji Simultan dan Uji Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<i>Human Capital</i>	0.006303	0.009014	0.699285	0.4859
<i>Structural Capital</i>	-0.784675	0.230177	-3.409003	0.0009
<i>Capital Employed</i>	0.138508	0.068379	2.025605	0.0453
C	2.524689	0.406249	6.214629	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.297847	0.903
Idiosyncratic random			0.414967	0.0927
Weighted Statistics				
R-squared	0.140005	Mean dependent var		0.378551
Adjusted R-squared	0.115893	S.D. dependent var		0.455414
S.E. of regression	0.428212	Sum squared resid		19.62010
F-statistic	5.806433	Durbin-Watson stat		1.513454
Prob(F-statistic)	0.001026			

Sumber : Hasil Olah *Software Eviews* 10, 2021.

Tabel 2 menunjukkan secara parsial, *human capital* memiliki nilai koefisien 0.006303, yang bernilai positif dengan nilai *Prob.* 0,9622 > 0,05 yang berarti *human capital* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *structural capital* memiliki nilai koefisien -0.784675 dengan nilai *Prob.* 0,0009 < 0,05 yang berarti *structural capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *capital employed* memiliki nilai koefisien 0.138508 dengan nilai *Prob.* 0,0453 < 0,05 yang menunjukkan bahwa *capital employed* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Hasil uji secara simultan pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0,001026 < 0,05 yang menunjukkan bahwa secara simultan *human capital*, *structural capital* dan *capital employed* berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai *Adjusted R-squared* dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,115893, dimana nilai ini menunjukkan bahwa *human capital*, *structural capital* dan *capital employed* secara bersama-sama mampu mempengaruhi *financial distress* sebesar 11,59%. Sedangkan sisanya sebesar 88,41% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Pembahasan

Human Capital Terhadap Financial Distress

Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa *human capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021, sehingga dalam hal ini H_1 ditolak. Hasil uji ini tidak sejalan dengan

hipotesis awal dan penelitian (Noviani et al., 2022) yang menyatakan terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan dari *human capital* terhadap *financial distress*, dimana dalam hal ini semakin tinggi *human capital* perusahaan maka akan semakin rendah risiko terjadinya *financial distress*.

Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan oleh adanya faktor lain yang menyebabkan kondisi *financial distress* perusahaan meningkat atau menurun. Walaupun dalam hal ini perusahaan telah maksimal dalam meningkatkan *human capital*, namun hal ini tidak berpengaruh terhadap meningkat atau menurunnya kondisi keuangan perusahaan karena masih terdapat faktor atau indikasi lain yang menjadi penyebab munculnya *financial distress*.

Structural Capital Terhadap Financial Distress

Strutural capital dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021, yang berarti bahwa H_2 diterima. Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Noviani et al., 2022) yang menyatakan terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan dari *structural capital* terhadap *financial distress*.

Hasil uji yang signifikan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai dari *structural capital* pada suatu perusahaan, maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* perusahaan. Ini disebabkan oleh meningkatnya kinerja perusahaan dan menghindari perusahaan dari risiko kesulitan secara finansial. Selain itu, *strucctural capital* yang terdiri dari *database* perusahaan, budaya organisasi, arus informasi, dan strategi yang dijalankan perusahaan menjadi pendorong utama dalam bagi perusahaan dalam meningkatkan potensi dan memaksimalkan pengelolaan perusahaan (Handayani et al., 2019).

Capital Employed Terhadap Financial Distress

Hasil uji secara parsial pada penelitian ini menunjukkan bahwa *capital employed* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021, yang berarti H_3 ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis awal. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Noviani et al., 2022) yang menyatakan *capital employed* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Hasil uji yang positif ini menunjukkan bahwa pada saat *capital employed* atau modal perusahaan yang tersedia meningkat, maka *financial distress* perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini terjadi akibat penggunaan modal secara optimal oleh perusahaan, namun disini lain penggunaan modal secara optimal ini dikarenakan perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress*. Sehingga perusahaan akan memaksimalkan modal untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam rangka menutupi kesulitan keuangan perusahaan.

5. Penutup

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Human capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021.
2. *Strutural capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021.
3. *Capital employed* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia periode 2019-2021.

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan, maka peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Saran praktis, untuk perusahaan diharapkan untuk terus meningkatkan *human capital*, *structural capital* dan *capital employed* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*.
2. Saran teoritis, nilai koefisien determinasi dari variabel yang diteliti masih sangat rendah, yaitu hanya sebesar 11,59. Sehingga peneliti menyarankan untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen yang lain seperti *growth opportunities*, *gender diversity*, arus kas operasi dan indikator lainnya yang kiranya dapat mempengaruhi *financial distress*.

Daftar Pustaka

- Akbar, C. (2020). 12 Perusahaan Akan Investasi di Manufaktur, Total Rp 1.048 Triliun. *Tempo.Co*.<https://bisnis.tempo.co/read/1390595/12-perusahaan-akan-investasi-di-manufaktur-total-rp-1-048-triliun>
- Altman, E. I. (2013). Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-Score and ZETA® models. In *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance* (pp. 428–456). Edward Elgar Publishing.
<https://doi.org/https://doi.org/10.4337/9780857936080.00027>
- Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Leverage, Sales Growth, dan Intellectual Capital terhadap Financial Distress. *N Seminar Nasional Akuntansi Dan Call for Paper (SENAPAN)*, Vol. 1, No. 1, 542–550.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Fundamentals Of Financial Management*. Harcourt College Publishers.
- Handayani, R., Widiastara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 137–151.
- Handayani, Y., Iskandar, D., & Yuvisaibrani, E. (2019). Corporate Governance and Intellectual Capital on Financial Distress. *Journal of Management and Business Research*, 19(5), 63–71. <https://www.semanticscholar.org/paper/Corporate-Governance-and-Intellectual-Capital-on-Handayani-Iskandar/15a3943de02b08dad3cd831080da69ddf692da52>
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
<https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=1136065>
- Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 64. <https://doi.org/10.24912/jmie.v4i1.7497>
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *JUARA (Jurnal Riset Akuntansi)*, 11(1), 55–74.
- Noviani, Norisanti, N., & Sunarya, E. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Distress The Effect Of Intellectual Capital On Financial Distress. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(3), 1458–1467.
- Octaviani, R. R., & Sofie, S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Capital Intensity Ratio, Leverage, Dan Financial Distress Terhadap Agresivitas Pajak Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(2), 253–268. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i2.4848>
- Prameswari, ria tinara. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Kepemilikan Saham Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Intervening. *Jurnal Ekonomi*, 15–23.
- Sakti, I. (2018). *Analisis Regresi Data Panel*. Universitas Esa Unggul.

- Winata, I. D. G. A., & Budiasih, I. G. A. N. (2022). Profitability Moderate the Effect of Operating Capacity and Intellectual Capital on Financial Distress. *International Journal of Business, Economics & Management*, 5(3), 151–157.
<https://doi.org/https://doi.org/10.21744/ijbem.v5n3.1922>
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Rozycki, J. J. (2016). *Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*. SAGE Publications.
https://books.google.co.id/books/about/Accounting_Theory.html?id=sl93CwAAQBAJ&redir_esc=y.