

## PENGARUH EFISIENSI TATA KELOLA, EFISIENSI OPERASI MODAL INTELEKTUAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KESULITAN KEUANGAN

Afifah Noviyanti<sup>1</sup>, R.Rosiyana Dewi<sup>2</sup>

[afifahnoviyanti11@gmail.com](mailto:afifahnoviyanti11@gmail.com)<sup>1</sup>, [rosiyana@trisakti.ac.id](mailto:rosiyana@trisakti.ac.id)<sup>2</sup>

Universitas Trisakti

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh efisiensi tata kelola, efisiensi operasi, modal intelektual, dan profitabilitas terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Kesulitan keuangan merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan arus kas yang berdampak pada kemampuan memenuhi kewajiban finansialnya. Variabel independen yang diuji meliputi efisiensi tata kelola, efisiensi operasi, dan modal intelektual, dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi untuk mengolah data. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor consumer cyclicals selama periode tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi tata kelola dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, sedangkan efisiensi operasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.

**Kata Kunci:** Efisiensi Tata Kelola, Efisiensi Operasi, Modal Intelektual, Profitabilitas, Kesulitan Keuangan.

### PENDAHULUAN

Kebangkrutan atau penutupan operasi dilakukan oleh beberapa perusahaan di tahun-tahun terakhir ini, dan mengakibatkan terjadinya PHK atau pemutusan hubungan kerja pada ribuan karyawan. Berdasarkan datanya pada 34 provinsi, jumlah karyawan yang terkena PHK mengalami peningkatan. PHK di tahun 2022 terjadi sekitar 25.114 pekerja. Satu tahun selanjutnya, terjadi peningkatan yang drastis dengan jumlah PHK-nya menjadi 359.858 pekerja (Efendi, 2024). Sesuai dengan data yang diperoleh dari Kemnaker atau Kementerian Ketenagakerjaan, di tahun 2023 mulai dari bulan Januari sampai Oktober, jumlah PHK yang terjadi sekitar 237.080 pekerja. Peningkatan tersebut menunjukkan adanya ke-konsistenan yang terjadi saat periode tersebut berlangsung (Hanri dan Sholihah, 2024).

Apabila dilihat kembali dengan rinci, seperti yang terjadi pada 2023, khususnya bulan Oktober, bahwa PHK terjadi pada 45.576 pekerja, yang berarti terjadi kenaikan daripada jumlah di awal tahun. Tidak hanya itu, di tahun 2024 sampai dengan bulan Juni, telah terjadi PHK kepada sejumlah tenaga kerja sebanyak 32.064 pekerja. Angka tersebut membuktikan bahwa terjadinya peningkatan sekitar 21,45% daripada periode di tahun 2023. Kenaikan tersebut dialami oleh sejumlah provinsi, DKI Jakarta memperoleh angka PHK paling tinggi sekitar 7.469 pekerja, disusul Banten yang mencapai 6.135 pekerja, terakhir Jawa Barat yakni 5.155 pekerja (Hanri dan Sholihah, 2024). Sampai dengan tahun 2024 akhir, pekerja yang mengalami PHK diprediksi akan mengalami peningkatan jumlahnya (Triya, 2024).

Salah satu penyebab PHK masal adalah Kesulitan Keuangan atau Kesulitan Keuangan. PHK menggambarkan bahwa tingkat Kesulitan Keuangan suatu perusahaan sudah menuju stadium akhir. Maraknya PHK yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia menandakan bahwa adanya Kesulitan Keuangan yang marak terjadi pula. Kesulitan Keuangan merupakan keadaan keuangan yang merugikan di mana suatu perusahaan mengalami kesulitan dengan arus kasnya dan menghadapi kendala dalam

memenuhi kewajiban utangnya (Altman, 1968; Habib et al., 2020). Keadaan tersebut dapat dirasakan oleh seluruh perusahaan, khususnya apabila negara yang menjadi lokasi perusahaan melaksanakan operasionalnya mengalami krisis ekonomi. Agar kebangkrutan perusahaan mampu diminimalisir ataupun diatasi, maka keuangan perusahaan perlu diawasi oleh pihak manajemen.

Keadaan kesulitan keuangan memberikan gambaran perusahaan yang tidak mampu mengelola manajemen serta tidak mampu menghadapi persaingan dengan perusahaan lainnya. Kesulitan keuangan yang terjadi dapat mengakibatkan kreditur dan penanam modal lebih hati-hati saat memberi pinjaman ataupun melaksanakan penanaman modal di suatu perusahaan. Apabila keadaan kesulitan keuangan perusahaan diketahui oleh kreditur, maka kreditur tersebut lebih baik tidak memberi pinjaman sebab berisiko tinggi, kecuali strategi yang sesuai telah disiapkan manajemen perusahaan guna menghadapi permasalahan tersebut (Hidayat et al., 2021).

Tata kelola ialah sistem yang dibentuk guna memberi arahan terkait pengelolaan perusahaan dengan profesional sesuai dengan sejumlah prinsip yakni *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independence*, *fairness*, dan *equality*. Hal ini berkaitan erat dengan Teori Pemangku Kepentingan yang dikembangkan oleh Freeman (1984), yang menjelaskan bahwa organisasi yang harus membantu para pemangku kepentingannya selain beroperasi untuk tujuannya sendiri. Kreditor, pemasok, pemegang saham, pelanggan, masyarakat, pemerintah, dan pihak berkepentingan lainnya semuanya dianggap sebagai pemangku kepentingan dalam konteks ini.

Banyak pihak yang berupaya untuk memastikan kualitas praktik Tata Kelola dan perannya dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meminimalkan berbagai jenis risiko, khususnya risiko Kesulitan Keuangan (Shahwan et al., 2020). Penelitian Shahwan et al. (2020) memberi bukti bahwasannya efisiensi tata kelola pada kesulitan keuangan perusahaan tidak berkorelasi secara signifikan, sebab penerapan praktik terbaiknya ialah berkaitan dengan tata kelola secara parsial. Sedangkan penelitian Younas et al. (2021) menunjukkan bahwa praktik korporasi yang baik berfungsi sebagai katalisator untuk mengurangi risiko Kesulitan Keuangan, serta kepemilikan institusional memberikan Kesulitan Keuangan dampak positif yang signifikan, dan antara ukuran dewan direksi, dualitas CEO, serta indikator Kesulitan Keuangan memperoleh dampak yang negatif.

Penelitian Gerged et al. (2022) membuktikan bahwa komposisi dewan direksi dan struktur kepemilikan terkait secara heterogen dengan kemungkinan Kesulitan Keuangan karena keduanya dapat mengurangi atau meningkatkan Kesulitan Keuangan perusahaan yang dijadikan sampel. Secara khusus, independensi dewan direksi, keberagaman gender dewan direksi, independensi komite audit, serta kepemilikan institusional memengaruhi kemungkinan Kesulitan Keuangan secara negatif. Sebaliknya, dan konsisten dengan ekspektasi, konsentrasi kepemilikan dikaitkan secara positif dengan Kesulitan Keuangan, sementara kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, ukuran dewan direksi memiliki dampak kepada Kesulitan Keuangan dengan tidak signifikan. Penelitian yang dilaksanakan tidak selaras dengan Penelitian Febriyanti dan Khalifaturofi'ah (2023), membuktikan bahwasannya dua kepemilikan yakni institusional serta manajerial tidak mampu dipakai guna melaksanakan prediksi apakah kesulitan keuangan terjadi atau tidak, sedangkan komite audit, dewan komisaris, serta dewan direksi mampu dipakai guna melaksanakan prediksi terkait ada atau tidaknya kesulitan keuangan.

Dalam konteks modal intelektual, sejumlah penelitian juga telah diarahkan untuk meneliti peran Modal Intelektual dalam meningkatkan kinerja keuangan dan dengan demikian mengurangi kemungkinan Kesulitan Keuangan. Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud berbentuk pengetahuan beserta sumber daya informasi yang difungsikan guna peningkatan kinerja perusahaan dan peningkatan potensi daya saing perusahaan. Hasil penelitian Pratiwi (2020), Maulana et al. (2023), Mulyatiningsih dan Atiningsih (2021), dan Wahyudi et al. (2022) yang mendapati bahwa modal intelektual berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan, yang menunjukkan bahwa besarnya tingkat modal intelektual akan mengakibatkan keberhasilan serta mewujudkan nilai untuk perusahaan tersebut. Artinya, perusahaan mempunyai sumber daya serta manajemen yang potensinya meningkat dibandingkan sebelumnya, sehingga risiko kesulitan keuangan akan sangat kecil terjadi pada perusahaan tersebut. Maka dari itu perusahaan perlu sadar akan pentingnya pengelolaan modal intelektual. Namun berbeda dengan Yunas dan Bawono (2022) dan Haryati et al. (2022) dari penelitiannya yang mendapatkan bahwasannya modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Operasi perusahaan juga merupakan aspek yang berkaitan dengan kesulitan keuangan. Ke-efisienan operasi perusahaan akan dinyatakan, jika output dan input biaya mampu dipakai guna memberi penjelasan arti dari efektivitas serta efisiensi melalui pengukuran potensi perusahaan ketika aset-asetnya dikelola guna menghasilkan pendapatan. Tingginya perputaran total aktiva menggambarkan bahwa perusahaan tersebut efisien dalam menggunakan aktiva guna menaikkan pendapatan. Pernyataan tersebut adalah tanda positif, sebab aktiva digunakan secara efektif dan efisien untuk mendorong penjualan yang harapannya mampu memberi laba lebih meningkat untuk perusahaan. Kondisi tersebut juga membuktikan bahwa semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan, maka resiko masalah keuangan yang terjadi akan semakin minim (Digdowiseiso dan Ningrum, 2022). Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian Aiyuffi et al. (2022) dan Sumampow (2024), membuktikan bahwa semakin efisien suatu perusahaan beroperasi, maka dalam mengelola asetnya kinerja perusahaan akan semakin baik kinerjanya, serta akan memperkecil timbulnya kesulitan keuangan. Namun, penelitian Digdowiseiso dan Ningrum (2022), Hidayat et al. (2021) mendapati bahwa efisiensi operasi pada Kesulitan Keuangan tidak memberikan dampak yang signifikan.

Selain tiga konteks di atas, profitabilitas juga berkaitan erat dengan kesulitan keuangan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, maka dari itu profitabilitas sering diasumsikan dapat memprediksi serta mencegah kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian yang dijalankan oleh Septiani (2024) menemukan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif terhadap kesulitan keuangan, sedangkan Zuhdi et al (2024) dan Islamiyatun et al (2021) mendapati bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan dalam penelitian mereka.

Kesulitan Keuangan dalam penelitian ini, diketahui ialah hal yang penting, sebab mampu menjadi bahan pertimbangan untuk kreditor, investor serta internal-internal perusahaan dalam mengambil keputusan guna memprediksi keadaan keuangan perusahaan. Dengan demikian, hal tersebut mampu dipakai menjadi alat pengukuran dalam mempertimbangkan sebuah keputusan yang akan diambil (Agustin, 2024). Bagi para kelas pekerja, memahami Kesulitan Keuangan suatu Perusahaan (terutama Perusahaan tempat mereka bekerja) dapat membantu untuk mempersiapkan rencana yang dapat membantu dan menyelamatkan mereka nantinya. Penelitian ini mengacu

pada penelitian Shahwan dan Habin (2020), yang membedakan dengan penelitian ini adalah bahwa penelitian ini menambahkan variabel lain seperti: efisiensi operasi, modal intelektual, dan profitabilitas.

Berdasarkan penjabaran sebelumnya, penulis tertarik melaksanakan penelitian terkait: **“Pengaruh Efisiensi Tata Kelola, Efisiensi Operasi, dan Modal Intelektual dan Profitabilitas terhadap Kesulitan Keuangan”**.

## METODE PENELITIAN

Perolehan datanya didapat melalui hasil penelitian yang bersifat kuantitatif, kemudian dilaksanakan analisis berdasarkan jenis. Kuantitatif merupakan data penelitian berbentuk sejumlah angka serta menganalisisnya memakai statistik. Penganalisisan data tersebut dipakai selama penelitian berlangsung dengan melaksanakan penganalisisan regresi linear berganda.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil uji efisiensi menggunakan MAX DEA 12 LITE

Hasil uji efisiensi Tata Kelola untuk 150 sampel sebelum di-outlier dengan SPSS adalah:

**Table 1** Hasil Uji Efisiensi TK

Score	Total Sampel	Prosentase
1	4	2.67%
<1	146	97.33%

Berdasarkan hasil olah data untuk menguji tingkat efisiensi data di atas, terdapat 4 sampel bernilai “1” yang artinya efisien atau sebesar 2.67%% dari total sampel yang sudah menjalankan tata kelola secara efisien, sedangkan terdapat 146 sampel bernilai kurang dari “1” maka tidak efisien atau sebesar 97.33% yang sudah menjalankan tata kelola secara tidak efisien.

### Hasil olah data Statistika Deskriptif

**Table 2** Sumber: data diolah dengan SPSS 23, Hasil olah statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_ECG	121	,000000	1,000000	,13841398	,273797690
TATO (X2)	121	,004176	1,904852	,57698446	,498987893
VAIC (X3)	121	-5,247894	14,267701	2,23414753	2,827461446
X4_ROA	121	-,429481	,161534	-,02086862	,086710154
Z-SCORE (Y)	121	-2,917443	5,088784	1,55673187	1,261259646
Valid N (listwise)	121				

Berdasarkan tabel hasil uji deskriptif di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa distribusi data yang diolah oleh peneliti adalah:

1. Variabel Efisiensi Tata Kelola selaku X1 memiliki nilai minimum 0,00000 yang berarti Perusahaan tidak menjalankan Tata Kelola yang efisien yang dimiliki oleh Pembangunan Jaya Ancol Tbk., MNC Sky Vision Tbk., Graha Andrasentra Propertindo, PT Mnc Digital Entertainment Tbk., sedangkan nilai maksimum sebesar 1 yang berarti Perusahaan telah menjalankan Tata Kelola yang efisien, nilai ini dimiliki oleh Industri dan Perdagangan Bintr, Satria Mega Kencana Tbk., PT MNC Land Tbk. Nilai rata-rata hasil olah data adalah sebesar 0,13841398 yang berarti secara umum Tata Kelola yang dijalankan secara efisien belum terlaksana. Sedangkan, standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 0,273797690 yang berada di

atas rata-rata, yang artinya variabel Efisiensi Tata Kelola memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

2. Efisiensi Operasi selaku variabel kedua yang diukur dengan Total Aset Turn Over. Hasil olah data menunjukkan nilai minimum sebesar 0,004176 yang dimiliki Anugerah Kagum Karya Utama Tbk., dan maksimum sebesar 1,904852 dimiliki oleh Pioneerindo Gourmet International. Sedangkan nilai-nilai rata-rata yang dihasilkan adalah 0,57698446, hal ini menunjukkan bahwa seluruh sampel Perusahaan yang diteliti belum mampu untuk yang mengelola asetnya dengan maksimal untuk menghasilkan penjualan, mengingat angka rasio yang baik untuk variabel ini adalah 2,5 atau lebih. Sehingga, laba yang dihasilkan menurun. Nilai standar deviasi yang dihasilkan adalah sebesar 0,498987893 yang menunjukkan bahwa variabel ini memiliki tingkat variasi data yang rendah.
3. Variabel Modal Intelektual selaku variabel ketiga menunjukkan nilai minimum sebesar -5,247894 dimiliki oleh Panasia Indo Resources Tbk. dan nilai maksimum sebesar 14,267701 dimiliki oleh Destinasi Tirta Nusantara Tbk. Sedangkan nilai rata-rata adalah 2,23414753, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki modal intelektual yang cukup baik/good performers Ulum (2008). Nilai standar deviasi adalah sebesar 2,827461446 yang berada di atas rata-rata, yang artinya variabel Modal Intelektual memiliki tingkat variasi data yang tinggi.
4. Profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset selaku variabel X4: variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -0,429481 dan maksimum sebesar 0,161534 yang ditampilkan. Rata-rata yang didapat adalah -0,02086862, ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang diteliti belum memanfaatkan aset untuk lebih produktif dalam menghasilkan laba, mengingat nilai ROA yang baik adalah sekitar 5% (0,05) atau lebih. Rata-rata dan standar deviasi yang mendapat nilai 0,086710154 yang berada di atas nilai rata-rata menunjukkan variasi data profitabilitas yang besar yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan strategi perusahaan.
5. Kesulitan Keuangan (Y): Variabel ini memiliki nilai minimum -2,917443 yang dimiliki oleh Visi Media Asia Tbk. dan maksimum 5,088784 yang diperoleh Pioneerindo Gourmet International. Rata-rata 1,55673187 menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang diteliti mengalami kesulitan keuangan, mengingat angka yang baik untuk berada di dalam zona aman adalah 5,8 dan seterusnya. Standar deviasi sebesar 1,261259646 yang berada di bawah angka rata-rata menunjukkan bahwa terdapat variasi data yang rendah dalam data kesulitan keuangan.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Table 3** Hasil uji normalitas, sumber: data diolah dengan SPSS 202

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>	
	Unstandardized Residual
N	121
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>	,081

Uji normalitas merupakan langkah penting dalam analisis regresi yang bertujuan untuk memastikan bahwa residual dari model regresi terdistribusi normal. Asumsi ini sangat krusial karena banyak metode statistik, termasuk analisis regresi, mengandalkan distribusi normal untuk menghasilkan estimasi yang valid dan dapat diandalkan. Uji normalitas dapat dilakukan dengan berbagai metode, seperti uji Kolmogorov-Smirnov, Shapiro-Wilk, atau dengan menggunakan grafik seperti histogram dan Q-Q plot. Jika

residual tidak terdistribusi normal, hal ini dapat mempengaruhi hasil analisis dan interpretasi koefisien regresi, sehingga peneliti mungkin perlu mempertimbangkan transformasi data atau penggunaan metode analisis alternatif untuk mengatasi masalah ini. Berdasarkan data di atas, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,081 yang jauh lebih besar dari 0,050, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data-data yang diolah berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa residual terdistribusi normal. Dengan demikian, status normalitas pada data ini dinyatakan sebagai "Normal". Hasil ini sangat penting karena memenuhi salah satu asumsi dasar dalam analisis regresi, yang memungkinkan peneliti untuk melanjutkan analisis dengan keyakinan bahwa model yang dibangun adalah valid dan hasil analisis dapat diandalkan tanpa adanya bias yang disebabkan oleh pelanggaran asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

**Table 4** Hasil uji multikolinearitas, sumber: data diolah dengan SPSS 23

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1_ECG	,966	1,036
TATO (X2)	,856	1,168
VAIC (X3)	,851	1,175
X4_ROA	,837	1,194

a. Dependent Variable: Z-SCORE (Y)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji multikolinearitas, untuk masing-masing variabel independen tidak memberikan adanya potensi multikolinearitas dalam model regresi karena seluruh variabel memperoleh nilai Collinearity Tolerance di atas 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) berada di bawah 10,00.

### Uji Heterokedastisitas

**Table 5** Hasil uji heterokedstisitas (uji Glejser), sumber: data diolah menggunakan SPSS 23

Model	Sig.
1 (Constant)	<,001
X1_ECG	,131
TATO (X2)	,190
VAIC (X3)	,659
X4_ROA	,370

a. Dependent Variable: ABSRES2

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji heteroskedastisitas, nilai signifikansi (Sig) untuk masing-masing variabel independen memberikan indikasi yang jelas mengenai tidak adanya gejala heterokedastisitas dalam model regresi. Variabel "Efisiensi Tata Kelola (X1)" memiliki nilai signifikansi sebesar 0,131, yang menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas, karena nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang umum digunakan, yaitu 0.05. Selanjutnya, variabel "Efisiensi Operasi (X2)" menunjukkan nilai signifikansi 0,190, yang juga menunjukkan bahwa model ini lolos uji heteroskedastisitas. Untuk variabel "Modal Intelektual (X3)", nilai signifikansi sebesar 0,659 menunjukkan bahwa tidak ada indikasi heteroskedastisitas, sehingga model regresi tetap valid. Variabel "Profitabilitas (X4)" dengan nilai 0,370 juga menunjukkan hasil yang serupa. Hal ini penting untuk memastikan bahwa estimasi koefisien regresi adalah efisien dan tidak bias, sehingga hasil analisis dapat dianggap valid dan dapat diandalkan.

**Uji Autokorelasi****Table 6** Hasil uji Durbin Watson (Autokorelasi), sumber: data diolah dengan SPSS 23

Model	Durbin-Watson
1	1,833

Berdasarkan tabel di atas, maka  $1,7721 < 1,833 < 2,2279$ , maka tidak terjadi autokorelasi. Dengan kata lain, tidak ada korelasi signifikan antara error dalam model tersebut, yang berarti model ini memenuhi asumsi dasar regresi dan hasil analisisnya dapat dianggap valid tanpa adanya bias yang disebabkan oleh autokorelasi.

**Uji F****Table 7** Hasil uji F, sumber: data diolah dengan SPSS 23

Model		F	Sig.
1	Regression	43,032	<,001 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		

Tabel ANOVA yang disajikan memberikan hasil uji F untuk model regresi yang menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu Kesulitan Keuangan (Y), yang diukur dengan Z-Score. Dalam analisis ini, terdapat empat variabel prediktor, yaitu: Efisiensi Tata Kelola (X1), Efisiensi Operasi (X2), Modal Intelektual (X3), dan Profitabilitas (X4). Nilai F sebesar 43,032 yang lebih besar dari F tabel yang sebesar 2.450 menunjukkan rasio varians antara model regresi dan varians residual. Dengan nilai Sig sebesar 0.001, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, kita dapat menyimpulkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan. Ini berarti bahwa setidaknya satu dari variabel independen yang diuji memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Kesulitan Keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa kombinasi variabel-variabel tersebut dapat menjelaskan variasi dalam Z-Score, yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, analisis ini memberikan bukti bahwa faktor-faktor seperti efisiensi tata kelola, efisiensi operasi, modal intelektual, dan profitabilitas berkontribusi secara signifikan terhadap pemahaman mengenai kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Penemuan ini penting untuk pengambilan keputusan manajerial dan perencanaan strategis dalam upaya meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan.

**Uji T**

Tabel Uji T

**Table 8** Hasil uji T, sumber: data diolah dengan SPSS 23

Model		Standardized Coefficients Beta	X (-1)	t	Sig.	Sig. 2 tailed
1	(Constant)			8,587	<,001	
	X1_ECG	-,114	,114	-1,898	,060	0,030
	TATO (X2)	,474	-,474	7,444	<,001	0.005
	VAIC (X3)	-,060	,060	-,937	,351	0.1755
	X4_ROA	,523	-,523	8,122	<,001	0.005

Tabel Keputusan

**Table 9** Tabel Keputusan

Hipotesis	Standardized Coefficients Beta x -1	Sig	Sig. 2 tailed	Status

Efisiensi Tata Kelola berpengaruh negatif Kesulitan Keuangan	,114	,060	0,030	Hipotesis Ditolak
Efisiensi Operasi berpengaruh negatif Kesulitan Keuangan	-,474	<,001	0.005	<b>Hipotesis Diterima</b>
Modal Intelektual berpengaruh negatif Kesulitan Keuangan	,060	,351	0.1755	Hipotesis Ditolak
Profitabilitas berpengaruh negatif Kesulitan keuangan	-,523	<,001	0.005	<b>Hipotesis diterima</b>

Tabel yang disajikan memberikan gambaran mendalam mengenai hasil analisis regresi yang bertujuan untuk menguji pengaruh tiga variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu Kesulitan Keuangan. Variabel-variabel independen yang dianalisis adalah Efisiensi Tata Kelola (X1), Efisiensi Operasi (X2), Modal Intelektual (X3) serta Profitabilitas (X4). Dalam analisis ini, setiap variabel diuji dengan menggunakan nilai T dan Signifikansi (Sig) untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Hasil analisis ini sangat penting untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan, terutama dalam konteks organisasi atau perusahaan. Dengan memahami hubungan antara variabel-variabel ini, manajemen dapat mengambil langkah-langkah strategis untuk meningkatkan efisiensi dan mengurangi risiko kesulitan keuangan. Penelitian ini juga memberikan wawasan bagi para pemangku kepentingan untuk lebih memahami dinamika yang ada dalam pengelolaan keuangan dan bagaimana berbagai faktor dapat saling berinteraksi.

Dalam analisis ini, variabel Efisiensi Tata Kelola (X1) dengan nilai Sig 0,060. Nilai Sig yang jauh di atas ambang batas 0.05 menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan untuk variabel ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan Raina dan Prastiwi (2023), namun selaras dengan penelitian Shahwan dan Habib (2020) yang juga mendapati bahwa nilai Efisiensi Tata Kelola tidak memberikan pengaruh terhadap Kesulitan Keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi tata kelola tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Penolakan hipotesis ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti kurangnya implementasi praktik tata kelola yang baik dalam organisasi atau adanya variabel lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi kesulitan keuangan. Dengan demikian, penting untuk melakukan analisis lebih lanjut untuk mengidentifikasi faktor-faktor lain yang mungkin berkontribusi terhadap kesulitan keuangan, serta untuk mengevaluasi bagaimana tata kelola dapat ditingkatkan untuk memberikan dampak yang lebih positif.

Selanjutnya, variabel Efisiensi Operasi (X2) memiliki nilai Sig 0,001. Dalam hal ini, nilai Sig yang lebih rendah dari 0.05 menunjukkan bahwa hipotesis untuk variabel ini diterima, yang berarti efisiensi operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini selaras dengan hipotesis Izzah et al (2021) dan penelitian Aiyuyufi et al (2022).

Di sisi lain, variabel Modal Intelektual (X3) menunjukkan nilai Sig 0,351 yang juga menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Penelitian ini tidak sejalan dengan Raina dan Prastiwi (2023) namun sejalan dengan penelitian Yunas dan Bawonon (2022), Mondayri dan Tresnajaya (2022) yang mendapati hal yang sama. Penemuan ini menandakan bahwa meskipun modal intelektual, seperti pengetahuan dan keterampilan karyawan penting dalam konteks organisasi, faktor-faktor lain lebih berperan dalam menentukan kondisi keuangan yang sulit, seperti besarnya beban dan kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan di luar beban karyawan. Mondayri dan Tresnajaya (2022)

berpendapat bahwa dampak yang tidak signifikan ini muncul akibat kegagalan pelaku bisnis Indonesia dalam mengenali dan memanfaatkan kekayaan intelektual. Selain itu, perusahaan di Indonesia masih lebih mengutamakan aset berwujud. Akibatnya, nilai akhir VAIC lebih dipengaruhi oleh nilai tambah yang dihasilkan oleh aset berwujud. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi bagaimana modal intelektual dapat dioptimalkan dan diintegrasikan dengan strategi lain untuk mendukung keberlanjutan keuangan organisasi.

Terakhir, variabel Profitabilitas (X4) memiliki nilai Sig 0,001. Dalam hal ini, nilai Sig yang lebih rendah dari 0.05 menunjukkan bahwa hipotesis untuk variabel ini diterima, yang berarti profitabilitas yang diukur dengan ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan, hasil penelitian ini selaras dengan Azky et al (2021).

### Koefisien Determinansi

**Table 10** Uji R square, sumber: data diolah dengan SPSS 23

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,773 <sup>a</sup>	,597	,584	,813958957

Tabel yang disajikan memberikan ringkasan model analisis regresi yang menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu Kesulitan Keuangan (Y). Dalam model ini, terdapat enam variabel yang berperan sebagai prediktor, yaitu Efisiensi Tata Kelola (X1), Efisiensi Operasi (X2), Modal Intelektual (X3), dan Profitabilitas (X4). Nilai R sebesar ,773 menunjukkan adanya hubungan positif yang moderat antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Sementara itu, nilai R Square sebesar ,597 mengindikasikan ada pengaruh simultan antara variabel-variabel independen dengan variabel kesulitan keuangan sebesar 59,7%, dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain sebesar 41,3%.

### KESIMPULAN

Penelitian ini dilaksanakan guna menguji apakah terdapat pengaruh dari Efisiensi Tata Kelola, Efisiensi Operasi, Modal Intelektual, dan Profitabilitas terhadap Kesulitan Keuangan. Sampel yang diambil untuk penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan terbuka yang tergolong consumer cyclycals, karena sektor ini yang paling banyak merugi sepanjang tahun 2021 – 2023. Penelitian ini dilaksanakan karena fenomena pemutusan hubungan kerja masal yang marak terjadi sejak akhir tahun 2023 hingga 2024.

1. Berdasarkan penjabaran hasil olah data di bab 4, maka dapat disimpulkan hasil uji F menampilkan bahwa model regresi signifikan, namun:
2. Hasil uji T menolak hipotesis Efisiensi Tata Kelola tidak berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan.
3. Hasil uji T menerima Efisiensi Operasi berpengaruh negatif terhadap Kesulitan Keuangan.
4. Hasil uji T menolak hipotesis Modal Intelektual tidak berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan.
5. Hasil uji T menerima hipotesis Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kesulitan Keuangan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adi, S. A. P., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa AKuntansi Undiksha*, 13(2), 585-596. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/42429>
- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 5(3), 346-364. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Agustin, M., & Sapari. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Efisiensi Operasi, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(1), 1-14. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5720/5762>
- Aiyyuffi, Evana, E., & Edwin, H. (2022). Pengaruh Total Assets Turnover, Net Profit Margin, Leverage, Likuiditas, Arus Kas Operasi Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Sosial Dan Teknologi*, 2(11), 942-929. <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v2i11.476>
- 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/10.2307/2978933>
- Andiany, A. R. (2024). Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderasi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Andriyani, T. (2024). Badai PHK Menghantam Indonesia, Berikut Rekomendasi Pakar UGM. Universitas Gadjah Mada. <https://ugm.ac.id/id/berita/badai-phk-menghantam-indonesia-berikut-rekomendasi-pakar-ugm/>
- Ardiansyah, A. A. (2024, September). PENGARUH LIKUIDITAS, CORPORATE GOVERNANCE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KESULITAN KEUANGAN. In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* (Vol. 6).
- Ariesto, D. R., & Chariri, A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap Kesulitan Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(1), 183-191. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/2293>
- Aryanto, M., & Castellan, J. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Kesulitan Keuangan Terhadap Perolehan Opini Audit Going Concern (Studi pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023). (Skripsi, Universitas Pasundan Bandung).
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Tata Kelola Perusahaan. Indonesia Stock Exchange. <https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/tata-kelola-perusahaan/>
- Carolina, C., Vernnita, V., & Christiawan, Y. J. (2020). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderating Variabel. *Bussiness Accounting Review*, 8(2), 1-15. <https://publication.ppsi.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/11797/10416>
- Christine et al (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*. 2. 340-350. [10.36778/jesya.v2i2.102](https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102).
- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J. and Kent, P. (2005) Internal Governance Structures and Earnings Management. *Accounting and Finance*, 45(2), pp. 241-267
- Dara, R. R., & Thamrin. (2022). Struktur Corporate Governace Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 10(1), 82-90. <https://doi.org/10.21067/jrma.v10i1.6806>
- Digdowiseiso, K., & Ningrum, I. S. (2022). The Effects of Total Asset Turnover, Return on Assets, And Sales Growth on Kesulitan Keuangan in Food and Beverage Companies over the Period 2016-2020. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(2), 12046-12058. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i2.5042>
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value*

- by Finding Its Hidden Brainpower. New York. HarperCollins.
- Efendi. (2024). *Merebaknya Fenomena PHK di Tahun 2024*. Pusat Analisis Keparlemenan Badan Keahlian Setjen DPR RI. [https://berkas.dpr.go.id/pusaka/files/isu\\_sepekan/Isu Sepekan--V-PUSLIT-Mei-2024-576.pdf](https://berkas.dpr.go.id/pusaka/files/isu_sepekan/Isu%20Sepekan--V-PUSLIT-Mei-2024-576.pdf)
- Ernawati, N., & Fikri, R. S. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Tranfortasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2022. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(4), 7515–7528. <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/download/8266/6065>
- Fajar, M. I. (2021). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover Dan Sales Growth Terhadap Kesulitan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Asuransi Jiwa Full Syariah Periode 2015-2020)* (Doctoral Dissertation, Uin Raden Intan Lampung).
- Febriyanti, F. N., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2023). Good Corporate Governance Dan Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 274–291. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1625>
- Fili, M., & Wahyuningsih, D. (2020). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *Jurnal Civitas Academica: Economic and Bussiness*, 1(1), 136–146. <https://jca.esaunggul.ac.id/index.php/jeco/article/view/60/57>
- Fiolina, A., & Yuyetta, E. N. A. (2024). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KESULITAN KEUANGAN (Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(2). Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/43881>
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 25(3), 88–105. <http://dx.doi.org/10.2307/41165018>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Friedman, R. 1984. *Strategic Management: a Stakeholder Perspective*. Prentice-Hall. Estados Unidos
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory : 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. Semarang. Yoga Pratama.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habib, A., Costa, M. D', Huang, H. J., Bhuiyan, B. U., & Su, L. (2018). Determinants and consequences of Kesulitan Keuangan: review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 60(1), 1023–1075. <https://doi.org/10.1111/acfi.12400>
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kesulitan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94–105. <http://dx.doi.org/10.31000/c.v4i1.2383>
- Halim, Y. R., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Manajemen Risiko Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntanis Dan Keuangan Bisnis*, 13(2), 78–87. <https://doi.org/10.35143/jakb.v13i2.3654>
- Hanafi, M. F., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kelima*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Handayani, R. C., & Iswara, U. S. (2023). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP KESULITAN KEUANGAN PERUSAHAAN FOOD & BEVERAGE. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(10).
- Hanri, M., Solihah, N. K., & Satyagraha, I. P. B. (2024). *Kajian Perlindungan Sosial dan Tenaga Kerja : Pemanfaatan Bonus Demografi dalam Meningkatkan Ketahanan Sosial*. Labor

- Market Brief, 5(2), 1–9. [https://lpem.org/wp-content/uploads/2024/03/Labor\\_Market\\_Brief\\_Februari\\_2024\\_v3.pdf](https://lpem.org/wp-content/uploads/2024/03/Labor_Market_Brief_Februari_2024_v3.pdf)
- Haykal, H. (2024). Good Corporate Governance dalam Praktik Perbankan di Indonesia. Depok. Raja Grafindo Persada.
- Hidayat, I., Sari, P. A., & Abbas, M. Z. H. D. S. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kesulitan Keuangan. *Competitive: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 180–187. <https://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/view/4454/2819>
- Ibrahim, R. (2018). Corporate Governance Effect on Kesulitan Keuangan: Evidence from Indonesian Public Listed Companies. *Journal of Economics, Bussiness, and Accountancy*, 21(3), 415–422. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1626>
- Islamiyatun, S. B. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap kondisi Kesulitan Keuangan. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 25–34.
- Izzah, Livia Nurul, Arief Rahman, and Mahsina Mahsina. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan." *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis* 2.1 (2021).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Juwita, R., Sutrisno, & Hariadi, B. (2020). The Influence of Audit Committee and Internal Audit On Audit Report Lag. *International Journal of Research in Bussiness and Social Science*, 9(1), 137–142. <https://www.ssbfnct.com/ojs/index.php/ijrbs/article/view/593/514>
- Kartika, M., & Hatane, S. E. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Capital Gain (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Business Accounting Review*, 1(1), 9–22
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan (Edisi 1). Jakarta. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2021). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Kason, Angkasa, K., Ghozali, Y., Wijaya, R. A., & Hutahean, T. F. (2020). Analisis Perbandingan Keakuratan Memprediksi Kesulitan Keuangan dengan Menggunakan Model Grover, Springate dan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 4(3), 441–458. <https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.438>
- Kazhimy, A. F., & Sulasmiyati, S. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 72(2), 30–39.
- Khaoula, Ftouhi, and Dabboussi Moez. 2019. The Moderating Effect of the Board of Directors on Firm Value and Tax Planning: Evidence from European Listed Firms. *Borsa Istanbul Review* 19(4): 33143. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.07.005>.
- Khoiriyah, Y., & Wirawan, R. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility. *Akuntabilitas*, 15(1), 103–128. <https://doi.org/10.29259/ja.v15i1.12477>
- Khoirunnisa, S., & Aminah, I. (2022). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020. *Prosiding SNAM PNJ*, 1–12. <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/5722>
- Khorraz, G. J., & Dewayanto, T. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Diversitas Gender Dewan Komisaris, dan Value Creation Terhadap Kesulitan Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Kusuma, Hadri, and Ariza Ayumardani. "The corporate governance efficiency and Islamic bank performance: an Indonesian evidence." *Polish journal of management studies* 13.1 (2016): 111–120.
- Kyere, M., & Auloos, M. (2020). Corporate Governance and Firms Financial Performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>

- Listiawati, P., Komariah, K., & Jhoansyah, D. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distres. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(1), 4070–4081. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i2.4648>
- Lusianah. (2020). Pengukuran Intellectual Capital. *Binus University School of Accounting*. <https://accounting.binus.ac.id/2020/12/20/pengukuran-intellectual-capital/>
- Madona, M. A., & Khafid, M. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Pengungkapan Sustainability Report dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Jurnal Optimasi Sistem Industri*, 19(1), 22–32. <https://doi.org/10.25077/josi.v19.n1.p22-32.2020>
- Maryam, M., & Afri Yuyetta, E. N. (2019). ANALISIS PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PROBABILITAS TERJADINYA KESULITAN KEUANGAN. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3). Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25637segg>
- Maulana, A., Hasnawati, S., & Huzaimah. (2012). Intellectual Capital, Leverage, Firm Size and Its Impact on Kesulitan Keuangan. *GEMA : Jurnal Gentiaras Manajemen Dan Akuntansi*, 15(1), 75–89. <https://doi.org/10.47768/gema.v15.n1.202309>
- MD, Ihyaul Ulum. 2009 . Intellectual Capital konsep dan kajian empiris. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1), 57–74. <https://doi.org/10.36733/juara.v11i1.2824>
- Naek, T., & Tjun, L. T. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 123–136. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2323>
- Nilasari, A., & Ismunawan, I. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN, RISK BASED CAPITAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN MAKROEKONOMI TERHADAP KESULITAN KEUANGAN. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(1), 55 - 72. doi:<https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.44793>
- Nurhidayah, V. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan di BEI. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(2), 132–142. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma>
- Nurulrahmatiah, N., Pratiwi, A., & Nurhayati. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 136–144. <https://doi.org/10.32670/coopetition.v11i2.111>
- Opler, Tim C., and Sheridan Titman. "Financial distress and corporate performance." *The Journal of finance* 49.3 (1994): 1015-1040.
- Pawitradewi, A. A. I., & Wirakusuma, M. G. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Umur Perusahaan dan Proporsi Dewan Komisaris Independen pada Pengungkapan Informasi Lingkungan. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(3), 598–610. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i03.p04>.
- Piliang, A., Kirmizi, & Basri, Y. M. (2020). Pengaruh Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia (Arfah Piliang, Kirmizi & Yesi Mutia Basri). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–13.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate Kesulitan Keuangan: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985%0A%0A>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2006). Understanding Differences Between Kesulitan Keuangan and Bankruptcy. *AgEcon Search*, 1–26. file:///F:/Spec 2/Traffic Delay Model.pdf
- Pratiwi, K., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Biaya Agensi Manajerial Terhadap Kesulitan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-

- 2018). *E-Proceeding of Management*, 7(2), 3048–3056.
- Pratiwi, M., & Susanti. (2020). Analisis Kesulitan Keuangan dengan Intellectual Capital pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. (Skripsi, Universitas Darma Jaya).
- Prihati, A., & Khabibah, N. A. (2022). Studi Literatur: Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 20(2), 125–135.  
file:///C:/Users/ACER/Downloads/STUDI\_LITERATUR\_PENGARUH\_MEKANISME\_GOOD\_CORPORATE\_.pdf
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential (IP) in Knowledge Economy. DeGroote School of Business. <https://www.bib.irb.hr/35384>
- T. Rahmawati, “Pengaruh Kapasitas Operasi, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan kepemilikan publik terhadap Kesulitan Keuangan,” vol. 7, no. 2, pp. 132–145, 2016.
- S. Rahmayanti and U. Hadromi, “Analisis Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” vol. 7, no. 1, pp. 53–63,
- Ramachandran, J., Alam, N., & Goh, C. E. (2020). A win-win situation for both managers and shareholders: A study of ASEAN corporate governance. *Managerial Finance*, 46(8), 977–10002017.
- Raina, A. T. A., & Pratiwi, A. (2023). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Modal Intelektual Terhadap Kesulitan Keuangan. *Reviu Akuntansi, Keuangan, Dan Sistem Informasi*, 2(2), 352–362.
- Rejeki, D., & Salsabila, L. (2021). Pengaruh Value Added Capital Employed (Vaca), Value Added Human Capital (Vahu), Structural Capital Value Added (Stva) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3).  
<https://doi.org/10.35137/jabk.v8i3.596>
- Riyanto, S., & Hatmawan, A. A. (2020). Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan Dan Eksperimen. Yogyakarta. Deepublish.
- Rusmita, S. A., An-Nafis, M. S. A., Ramadhani, I., & Irfan, M. (2023). The Effect of Good Corporate Governance On Kesulitan Keuangan in Companies Listed in Sharia Stock Index Indonesia: Machine learning approach. In *Advanced Machine Learning Algorithms for Complex Financial Applications*, 220–251. <https://doi.org/10.4018/978-1-6684-4483-2.ch014>
- Rustyaningrum, N., & Rohman, A. (2021). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Terjadinya Kesulitan Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(2), 1–12.  
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/31033>
- Segoro, W. (2019). Human Capital. Manajemen era 5.0. CV Budi Utama.
- Sembiring, E. R. (2003). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial: Studi empiris pada perusahaan yang tercatat (go public) di Bursa Efek Jakarta. Thesis. Universitas Diponegoro. <http://eprints.undip.ac.id/9941/>
- Septiani, D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kesulitan Keuangan (Sub Sektor Hotel, Restaurant, Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(1), 279-292.
- Sherlianti, M. (2024). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). (Skripsi, Universitas Lampung).
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York. Doubleday.
- Stoner, J. (2010). *Manajemen*. Jakarta: PT. Prenhallindo.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- Sujarweni, Wiratna. (2021). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustakabarupress

- Tanasya, A., & Handayani, S. (2020). Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediiasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 225–238. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Ulrich, D. (1997). *Human Resource Champions: The Next Agenda for Adding Value and Delivering Results*. Cambridge. Harvard Bussines Press.
- Ulum MD, I. (2009). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), PP. 77–84. <https://doi.org/10.9744/jak.10.2.PP.77-84>
- Utami, M.A. (2023). Analisis Working Capital Turnover dan Total Asset Turnover Terhadap Kesulitan Keuangan. *Accounting Global Journal*. <https://doi.org/10.24176/agj.v7i1.8801>
- Varirera, V. V., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 559–568. <http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/PSNCFEB/article/view/5209/3237>
- Vivian, Y., dan Y. Yanti. 2015. Analisis Pengaruh likuiditas, efisiensioperasi, dan corporate governance terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada priode 2012-2014. *Jurnal Ekonomi* 20(1).
- Wahyudi, M. A., Susilo, D., & Taruna, M. S. (2022). Pengaruh Corporate Governance, Intellectual Capital, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI. *Prosiding Seminar Nasional FEB UNIKAL*. <https://proceeding.unikal.ac.id/index.php/unc/article/view/1452/1063>
- Widiatmoko, J., Indarti, M. G. K., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate governance on intellectual capital disclosure and market capitalization. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1750332>
- Yunas, S. K., Dwi, A., & Bawono, B. (2022). Financial ( Studi Empiris Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 ). *Bharasumba: Jurnal Multidisipliner*, 2(1), 25–39.
- Yushita, A. N. (2008). Implementasi Risk Management Pada Industri Perbankan Nasional. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 6(1), 75–88. <https://doi.org/10.21831/jpai.v6i1.1792>
- Zuhdi, dkk. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dalam Menurunkan Kesulitan Keuangan Perusahaan. *VALUE*, 5(1), 33-55.