



PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *HEALTHCARE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

RITA NINDA SARI

NIM. C1C021272

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JAMBI

2025

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah Subhanahu Wata'ala karena atas berkat, nikmat, pertolongan, dan hidayah-Nya dalam kehidupan penulis, alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”**. Shalawat dan salam yang terus mengiringi selalu tercurah kepada Rasulullah Shalallahu Alaihi Wasallam, sosok teladan dan pemicu kemajuan peradaban umat manusia. Skripsi ini dibuat sebagai salah satu persyaratan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi.

Selama proses penulisan skripsi ini, penulis memahami adanya berbagai batasan, kekurangan, kendala, tantangan, dan masalah yang dihadapi. Namun, penulis berhasil melalui semua itu berkat adanya uluran tangan, arahan, bimbingan, perhatian, semangat, dan dukungan moril, materil, maupun spiritual dari berbagai pihak, hingga skripsi ini pada akhirnya dapat diselesaikan. Sebagai ungkapan rasa syukur dan hormat, penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang mendalam kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Helmi., S.H., M.H., selaku Rektor Universitas Jambi.
2. Ibu Prof. Dr. Shofia Amin, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi.
3. Ibu Dr. Nela Safelia, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi.
4. Bapak Riski Hernando, S.E., M.Sc., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi.
5. Ibu Dr. Hj. Fitrini Mansur, SE., M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi
6. Ibu Dr. Hj. Fitrini Mansur, SE., M.Si. selaku dosen pembimbing utama penulis yang telah membimbing, mendukung, memberikan arahan, saran serta masukan kepada penulis dengan sangat baik sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

7. Ibu Dr. Dica Lady Silvera, S.E., M.S.Ak., selaku dosen pembimbing pendamping penulis yang telah membimbing, mendukung, memberikan arahan, saran serta masukan kepada penulis dengan sangat baik sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu Dr. Nela Safelia, S.E., M.Si., selaku Ketua Penguji yang telah memberikan saran, masukan, dan juga arahan demi penyempurnaan skripsi ini.
9. Ibu Rahayu, S.E., M.Sc., Ak., selaku Penguji Utama yang telah memberikan saran, masukan, dan juga arahan demi penyempurnaan skripsi ini.
10. Bapak Eko Prasetyo, S.E., M.Sc.,Ak., selaku Sekretaris penguji yang telah memberikan saran, masukan, dan juga arahan demi penyempurnaan skripsi ini.
11. Ibu Prof. Dr. Sri Rahayu, S.E., M.S.A.,A.k., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah berjasa membimbing, mendampingi, serta menjadi pembimbing akademik yang senantiasa mendukung kegiatan penulis selama menempuh studi di Universitas Jambi.
12. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi yang telah membekali penulis dengan ilmu dan berbagai pengetahuan.
13. Bapak dan Ibu Staff Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi yang senantiasa membantu kelancaran administrasi selama masa perkuliahan.
14. Yang paling istimewa kepada cinta pertamaku, Ayahanda Yanson dan pintu surgaku Ibunda Erlina. Terimakasih atas segala perjuangan dan pengorbanan yang tulus dan penuh kasih sayang yang telah diberikan. Selalu menyertakan doa, mendengarkan keluh kesah, setia menemani dan memberikan bantuan kepada penulis baik berupa riil ataupun material, sehingga penulis mampu menyelesaikan studinya sampai meraih gelar sarjana.
15. Kakak tercinta, Rice Noviyanti yang selalu memberikan semangat, dukungan, motivasi, mendengarkan keluh kesah, mendoakan dan

memberikan banyak bantuan kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan studinya sampai meraih gelar sarjana.

16. Teman seperjuangan sejak masa SMK, Lovia Nur Puspita dan Nur Nadia yang turut memberikan semangat, dukungan, motivasi, mendengarkan keluh kesah dan berjuang bersama menghadapi berbagai rintangan selama pengerjaan skripsi.
17. Wulandari atau yang biasa penulis panggil ulan, bukan teman terdekat penulis, namun sangat membantu penulis dalam pengerjaan skripsi dari awal hingga akhir. Selalu membantu dan siap menjawab segala pertanyaan dari penulis.
18. Rosa Afri Herawati, Vigga Alifah Putri, dan Dinda Lestari yang sudah menjadi teman terbaik semasa di perkuliahan, selalu membantu, memberikan dukungan, dan memberikan arahan ketika penulis mengalami kesulitan dalam proses penyusunan skripsi.
19. Kepada artis dan drama korea yang seringkali dianggap sebagai hiburan semata, justru menjadi pelipur lara dan sumber inspirasi di kala penulis merasa jenuh dan kehilangan motivasi dalam menghadapi lika-liku penulisan skripsi.
20. Seluruh pihak yang tidak mungkin disebutkan namanya satu per satu, yang telah memberikan doa, dukungan, dan bantuan selama masa perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.
21. Rita Ninda Sari, ya! diri saya sendiri. Apresiasi yang sebesar-besarnya karena telah berjuang untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Cukup sulit untuk bisa bertahan sampai pada titik ini, terimakasih untuk tetap hidup sehat dan merayakan dirimu sendiri, walaupun sering kali putus asa atas apa yang sedang diusahakan. Tetaplah menjadi manusia yang mau berusaha dan tidak lelah untuk mencoba hal-hal baru lainnya. *By the grace of Allah, I'm grateful for the journey that has made me an independent woman. Even as I admire the many other strong women, I cherish this personal achievement.*

Penulis sangat memahami bahwa skripsi ini belum sempurna dan masih terdapat banyak keterbatasan. Dengan penuh kerendahan hati, penulis mohon maaf atas segala kekurangan dan keterbatasan. Dengan demikian, penulis mengapresiasi

masukan dan kritik untuk perbaikan skripsi. Penulis juga berharap hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi kecil namun berarti bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan masyarakat luas, serta memberikan manfaat dan menjadi sumber inspirasi bagi para pembaca yang ingin mengkaji lebih lanjut topik yang sama atau yang berkaitan.

Jambi, 1 Juli 2025

Rita Ninda Sari

ABSTRAK

Penelitian ini bermaksud mengidentifikasi pengaruh *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap *financial distress*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *intellectual capital* dan *good corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, yang menghasilkan sampel sejumlah 23 perusahaan. Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan teknik regresi linear berganda, yang dioperasikan melalui program IBM SPSS versi 26. Penelitian ini mengumpulkan data sekunder dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa secara parsial *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dan komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial komisaris independen dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara simultan *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *Financial distress, Intellectual Capital, Good Corporate Governance*

ABSTRACT

This study aims to identify the effect of intellectual capital and good corporate governance on financial distress. The independent variables used in this study are intellectual capital and good corporate governance which are proxied by institutional ownership, board of directors, independent commissioners, and audit committee. The dependent variable in this study is financial distress. This research uses a quantitative approach. The population of this study consists of healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023. This study used purposive sampling technique, which resulted in a sample of 23 companies. The data in this study were analyzed using multiple linear regression techniques, which were operated through the IBM SPSS version 26 program. This study collected secondary data from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The findings of this study show that partially intellectual capital, institutional ownership, and audit committee affect financial distress. Partially independent commissioners and board of directors have no effect on financial distress. Simultaneously intellectual capital, institutional ownership, board of directors, independent commissioners, and audit committee affect financial distress.

Keywords: *Financial distress, Intellectual Capital, Good Corporate Governance*

DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------|
| TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI | i |
| TANDA PENGESAHAN | ii |
| PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH | iii |
| KATA PENGANTAR | iv |
| ABSTRAK | viii |
| ABSTRACT | ix |
| DAFTAR ISI | x |
| DAFTAR TABEL | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 8 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 8 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 9 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 11 |
| 2.1 Teori Utama | 11 |
| 2.1.1 Teori Berbasis Sumber Daya (<i>Resourced-based Theory</i>) | 11 |
| 2.1.2 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)..... | 12 |
| 2.2 <i>Financial Distress</i> | 13 |
| 2.2.1 Definisi <i>Financial Distress</i> | 13 |
| 2.2.2 Faktor Penyebab <i>Financial Distress</i> | 15 |
| 2.2.3 Kegunaan Informasi Terkait <i>Financial Distress</i> | 16 |
| 2.2.4 Pengukuran <i>Financial Distress</i> | 17 |
| 2.3 <i>Intellectual Capital</i> | 18 |
| 2.3.1 Definisi <i>Intellectual Capital</i> | 18 |
| 2.3.2 Pengelolaan <i>Intellectual Capital</i> | 20 |
| 2.3.3 Pengukuran <i>Intellectual Capital</i> | 21 |

| | |
|---|-----------|
| 2.4 <i>Good Corporate Governance</i> | 22 |
| 2.4.1 Definisi <i>Good Corporate Governance</i> | 22 |
| 2.4.2 Prinsip-Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> | 24 |
| 2.4.3 Manfaat <i>Good Corporate Governance</i> | 25 |
| 2.4.4 Tujuan Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> | 26 |
| 2.4.5 Elemen <i>Good Corporate Governance</i> | 27 |
| 2.4.5.1 Kepemilikan Institusional | 27 |
| 2.4.5.2 Dewan Direksi..... | 28 |
| 2.4.5.3 Komisaris Independen..... | 29 |
| 2.4.5.4 Komite Audit | 30 |
| 2.5 Penelitian Terdahulu | 31 |
| 2.6 Kerangka Pemikiran | 38 |
| 2.6.1 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> | 38 |
| 2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> | 38 |
| 2.6.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap <i>Financial Distress</i> | 39 |
| 2.6.4 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap <i>Financial Distress</i> | 40 |
| 2.6.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap <i>Financial Distress</i> | 41 |
| 2.7 Model Penelitian..... | 43 |
| 2.8 Hipotesis | 43 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 45 |
| 3.1 Jenis Penelitian | 45 |
| 3.2 Jenis Data, Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data | 45 |
| 3.3 Populasi dan Sampel..... | 45 |
| 3.3.1 Populasi | 45 |
| 3.3.2 Sampel..... | 46 |
| 3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel..... | 47 |
| 3.4.1 <i>Financial Distress</i> (Y) | 48 |
| 3.4.2 <i>Intellectual Capital</i> (X ₁) | 48 |
| 3.4.3 Kepemilikan Institusional (X ₂) | 49 |

| | |
|---|-----------|
| 3.4.4 Dewan Direksi (X_3) | 49 |
| 3.4.5 Komisaris Independen (X_4) | 50 |
| 3.4.6 Komite Audit (X_5)..... | 50 |
| 3.4.7 Operasional Variabel..... | 51 |
| 3.5 Metode Analisis Data..... | 52 |
| 3.5.1 Statistik Deskriptif | 53 |
| 3.5.2 Uji Asumsi Klasik | 53 |
| 3.5.2.1 Uji Normalitas | 53 |
| 3.5.2.1.1 Uji Kolmogorof-Smirnov | 53 |
| 3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas | 54 |
| 3.5.2.3 Uji Multikolonieritas | 54 |
| 3.5.2.4 Uji Autokorelasi | 55 |
| 3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda..... | 55 |
| 3.5.4 Uji Hipotesis | 56 |
| 3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)..... | 56 |
| 3.5.4.2 Uji Statistik t..... | 56 |
| 3.5.4.3 Uji Statistik F | 57 |
| BAB IV HASIL PEMBAHASAN | 58 |
| 4.1 Hasil dan Analisis Data..... | 58 |
| 4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif | 58 |
| 4.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik..... | 61 |
| 4.1.3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda | 64 |
| 4.1.4 hasil Pengujian Hipotesis | 65 |
| 4.2 Pembahasan | 68 |
| 4.2.1 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> | 68 |
| 4.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> | 70 |
| 4.2.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap <i>Financial Distress</i> | 72 |
| 4.2.4 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap <i>Financial Distress</i> | 73 |
| 4.2.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap <i>Financial Distress</i> | 75 |

| | |
|---|-----------|
| 4.2.6 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap <i>Financial Distress</i> | 76 |
| BAB V PENUTUP | 80 |
| 5.1 Kesimpulan | 80 |
| 5.2 Keterbatasan | 81 |
| 5.3 Saran | 81 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 83 |
| LAMPIRAN..... | 93 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 2.1 Penelitian terdahulu..... | 31 |
| Tabel 3.1 Pemilihan Sampel dengan Kriteria..... | 46 |
| Tabel 3.2 Sampel Penelitian..... | 47 |
| Tabel 3.3 Operasional Variabel..... | 51 |
| Tabel 4.1 Casewise Diagnostics..... | 58 |
| Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif..... | 59 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> | 61 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas..... | 63 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi..... | 64 |
| Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda..... | 64 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi..... | 66 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik t..... | 67 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F..... | 68 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Laba/Rugi Perusahaan <i>Healthcare</i> | 3 |
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 42 |
| Gambar 2.2 Model Penelitian | 43 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 62 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|-----|
| Lampiran 1. Daftar Populasi Perusahaan Sektor Healthcare | 93 |
| Lampiran 2. Sampel Perusahaan Sektor Healthcare Tahun 2021-2023 | 94 |
| Lampiran 3. Tabulasi Penelitian..... | 95 |
| Lampiran 4. Output Data SPSS 26..... | 97 |
| Lampiran 5. Output t Tabel | 101 |
| Lampiran 6. Output F Tabel | 102 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Stabilitas ekonomi Indonesia belakangan ini masih dikatakan tidak stabil. Sejak Indonesia memasuki revolusi industri yang keempat, digitalisasi berkembang pesat di kalangan bisnis. Perkembangan memperketat persaingan antar perusahaan. Kondisi ini mempengaruhi perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, tanpa memandang ukuran. Semua perusahaan didirikan tujuan utamanya yaitu meraih keuntungan untuk menjaga kelangsungan usahanya (Nadiyah et al., 2023). Setiap perusahaan yang ada di Indonesia harus mampu beradaptasi dan menyusun strategi yang fleksibel untuk menghadapi perubahan kondisi ekonomi yang penuh ketidakpastian.

Persaingan bisnis yang mengalami peningkatan progresif tiap tahun menuntut perusahaan terus berinovasi dan mengembangkan usahanya agar dapat bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Upaya ini dilakukan oleh perusahaan karena pada umumnya perusahaan membutuhkan suntikan dana untuk dapat berkembang. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan untuk memperoleh suntikan dana yakni dengan melakukan *go public* (Donny dkk., 2023). Perusahaan *go public* memiliki akses yang lebih luas ke pasar modal, sehingga peluang perusahaan untuk mendapatkan pendanaan menjadi lebih besar karena diperoleh dari berbagai sumber seperti individu, investor, dan institusi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu industri pasar modal yang ada di Indonesia. BEI adalah wadah yang menghubungkan dua pihak berkepentingan, yaitu perusahaan (pencari modal) dan investor (pemberi modal) (Anggara dkk., 2023). Pada tahun 2023, perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berjumlah 857 perusahaan dengan berbagai sektor. *Healthcare* termasuk dalam salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini memiliki prospek yang sangat baik di masa mendatang. Perusahaan dalam sektor ini membantu kebutuhan masyarakat untuk memperoleh obat-obatan, memberikan informasi mengenai efek samping obat, dan keamanan dari obat tersebut (Kumalasari & Parluhutan, 2023).

Meskipun mempunyai prospek yang sangat baik di masa depan, perusahaan dalam sektor *healthcare* masih sulit untuk berkembang, terutama di Indonesia. Salah satu penyebab sulitnya perkembangan sektor ini ialah pasokan bahan baku untuk pembuatan obat yang sulit didapatkan, peningkatan kualitas tenaga kerja, dan regulasi yang sangat ketat di industri ini (Melati dkk., 2024). Oleh karena itu, diperlukan upaya berkelanjutan untuk mengembangkan strategi dan inovasi baru serta peningkatan kualitas tenaga kerja di sektor *healthcare* untuk mendorong pertumbuhannya.

Pertumbuhan perusahaan yang berlangsung secara konsisten dapat memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan yang tidak konsisten atau tidak terkontrol berisiko menurunkan kinerja dan dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi di mana keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang tidak stabil atau kurang sehat. *Financial distress* adalah fase awal dari kemerosotan kondisi keuangan perusahaan sebelum dinyatakan pailit (Platt dan Platt dalam Putri & Ardini, 2020). Apabila pertumbuhan perusahaan memburuk, maka manajemen perusahaan harus segera bertindak untuk mencegah penurunan keuangan lebih lanjut agar dapat menghindari risiko *financial distress*.

Menurut Brahmana (2007), kinerja yang buruk berpotensi mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan tengah mengalami *financial distress*, hal ini ditandai dengan kerugian berulang pada laba usaha dan laba neto, kondisi ekuitas dengan nilai buku negatif, serta upaya penyelamatan melalui merger (Pawitri & Alteza, 2020). Kondisi tersebut kini terlihat pada perusahaan subsektor farmasi yang merupakan salah satu dari dua komponen utama dalam sektor *healthcare*. Perusahaan tersebut adalah perusahaan farmasi BUMN yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk dan PT Indofarma (Persero) Tbk.

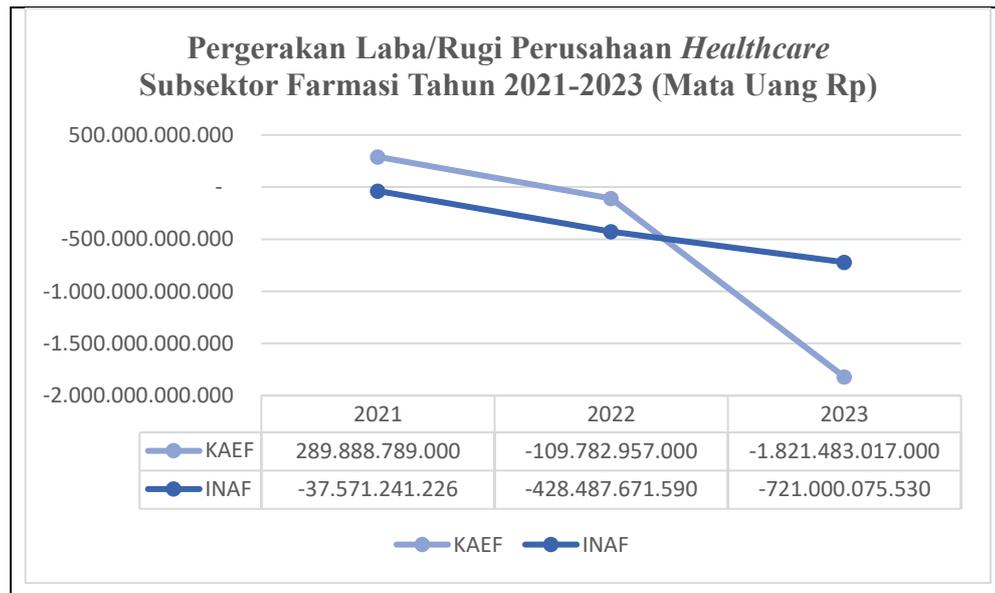
Portal berita online CNBC Indonesia menyebutkan bahwa pada tahun 2023 PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) melaporkan kenaikan jumlah rugi bersih sebesar Rp 1,48 triliun meningkat dari tahun sebelumnya rugi sebesar Rp 190,4 miliar. Sedangkan PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) telah menunjukkan tren negatif sejak tahun 2021. Dilihat dari laporan keuangannya, puncak kerugian INAF tercatat pada tahun 2022, yaitu menjadi Rp 428 miliar dari Rp 37,58 miliar, dan

semakin membengkak di tahun 2023 yaitu naik 41% menjadi Rp 605 miliar (Binekasri, 2024).

Berikut ini adalah grafik yang menunjukkan pergerakan laba/rugi dari perusahaan *healthcare* subsektor farmasi:

Gambar 1.1

Grafik Pergerakan Laba/Rugi Perusahaan *Healthcare*



Sumber: IDX (data diolah oleh peneliti, 2024)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2021-2023 mengalami tren penurunan kinerja keuangan. Dapat dilihat bahwa KAEF di tahun 2021 masih mencatat laba sebesar Rp 289 miliar kemudian jatuh di tahun berikutnya dengan mencatat kerugian. Kerugian tersebut menjulang tinggi di tahun 2023 yaitu mencapai lebih dari 1000%. Sedangkan INAF terlihat selalu mencatat kerugian yang terus meningkat dari tahun 2021-2023. Akumulasi kerugian yang terus meningkat secara persisten setiap tahun dapat mengakibatkan *financial distress* pada perusahaan. Apabila kondisi ini tidak segera diatasi oleh manajemen perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat terancam bangkrut.

Dampak negatif dari kerugian yang dialami oleh INAF mengikis likuiditas perusahaan yang mengakibatkan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban kepada mitra bisnisnya. Selain itu, perusahaan juga kesulitan dalam membayar gaji dan tunjangan hari raya karyawannya. Bersamaan dengan hal tersebut, INAF juga dihadapkan dengan tuntutan ke pengadilan terkait Penundaan Kewajiban

Pembayaran Utang (PKPU). Aset perusahaan sebesar 59% dijadikan jaminan kepada PT Bio Farma selaku induk *holding* karena INAF tidak mampu membayarkan utangnya sebesar Rp 604 miliar (D. W. Nugraha, 2024).

Selanjutnya, Staf Khusus Menteri BUMN Arya Mahendra Sinulingga mengatakan bahwa KAEF mempunyai permasalahan tersendiri yang berujung pada kerugian perusahaan tersebut. Salah satunya yaitu karena memiliki pabrik yang banyak. Oleh karena itu, KAEF memutuskan akan menutup lima dari sepuluh pabrik yang ada. Karena dari keseluruhan pabrik, utilitasnya hanya mencapai 40%, jauh di bawah rata-rata utilitas pabrik farmasi swasta yang berada di kisaran 70%. Karena tingkat utilitas yang sangat jauh ini membuat beban biaya produksi semakin meningkat (Wibowo, 2024).

Dari fenomena di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan *healthcare* mengalami tren penurunan kinerja keuangan yang berpotensi mengakibatkan perusahaan tersebut berada dalam keadaan *financial distress*. Risiko *financial distress* perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya yakni *intellectual capital* dan *good corporate governance*. Perusahaan yang mampu memaksimalkan pengelolaan *intellectual capital* dan praktik *good corporate governance* yang efektif dan efisien berpotensi untuk memperbaiki performa finansial perusahaan sekaligus meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pada era *knowledge-based economy* saat ini, informasi mengenai *intellectual capital* menjadi semakin krusial karena kinerja perusahaan ditentukan oleh aset tidak berwujud (Taliyang & Jusop dalam Salsabilah dkk., 2020). Menurut Smedlund dan Polyhonen (2005), *intellectual capital* merupakan kapasitas atau kemampuan perusahaan untuk mengembangkan, mentransfer, dan menerapkan pengetahuan yang dimiliki. Kondisi keuangan perusahaan akan baik jika perusahaan tersebut memiliki ide-ide segar, program unggulan, sumber daya manusia yang kompeten, struktur organisasi yang efektif, dan dukungan kuat dari para pemangku kepentingan (Fashhan & Fitriana, 2018).

Perusahaan yang mampu mengoptimalkan *intellectual capital* dianggap dapat memperoleh nilai tambah. Karena dengan mengelola *intellectual capital*, dapat menjadikan perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan

perusahaan lain dalam hal inovasi, penelitian, dan pengembangan, yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang berhasil mengoptimalkan dan mengembangkan nilai *intellectual capital* akan menunjukkan pertumbuhan finansial yang baik serta terhindar dari kondisi *financial distress*.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian untuk menunjukkan bahwa *intellectual capital* mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Namun, hasil dari penelitian tersebut masih harus ditegaskan. Karena terdapat peneliti yang menunjukkan pengaruh positif signifikan dari *intellectual capital* terhadap *financial distress* (Fashhan & Fitriana, 2018). Di sisi lain, Winata & Budiasih (2022) menunjukkan pengaruh negatif dari *intellectual capital* terhadap *financial distress*. Namun, juga terdapat peneliti yang tidak menemukan pengaruh dari *intellectual capital* terhadap *financial distress* (Dirman, 2021). Oleh karena adanya perbedaan hasil penelitian, penelitian lanjutan mengenai *intellectual capital* menjadi sangat penting.

Selain *intellectual capital*, *good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Implementasi *good corporate governance* yang tidak efektif dan efisien berpotensi meningkatkan risiko terjadinya masalah keuangan pada perusahaan (Febriyanti & Khalifaturofi'ah, 2023). Berdasarkan pernyataan dari *Forum for Governance in Indonesia*, *good corporate governance* adalah istilah umum yang merujuk pada keseluruhan aturan dan mekanisme yang mengatur hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan (Samudra, 2021). Singkatnya, *good corporate governance* adalah fondasi yang kuat bagi keberlangsungan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam jangka panjang.

Good corporate governance bertujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Penerapan *good corporate governance* akan menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak dalam perusahaan melalui pengaturan perilaku pemilik, direksi, dan manajer. Keberhasilan atau kegagalan yang dialami oleh perusahaan pada umumnya ditentukan oleh strategi bisnis yang diterapkan (Porter dalam Sa'diah & Utomo, 2021). Beberapa elemen dalam *good corporate governance* yang

diterapkan melalui penelitian ini, diantaranya yakni kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit.

Menurut penelitian Angelica (2024) ditemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting untuk mengurangi *financial distress*. Penelitian ini mengindikasikan bahwasanya kepemilikan institusional memiliki peluang yang tinggi untuk menghindari *financial distress*. Berbeda dengan temuan penelitian terdahulu yaitu Sa'diah & Utomo (2021) yang tidak memperoleh bukti adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa sebesar apapun ukuran kepemilikan institusional, tidak memiliki peluang untuk menghindari perusahaan dari *financial distress*.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Lestari & Wahyudin (2021) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*. Dalam perspektif teori agensi, dikemukakan bahwa dewan direksi berkontribusi secara signifikan dalam membantu perusahaan mengambil keputusan dan meminimalisir terjadinya konflik keagenan. Hal tersebut bertentangan dengan temuan dalam penelitian Prasetya & Carolina (2023) yang mengatakan bahwa tidak terdapat korelasi antara jumlah dewan direksi dengan potensi perusahaan dalam mengatasi *financial distress*.

Dalam penelitian Indrati & Handayani (2022) menyatakan bahwa komisaris independen tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Ini berarti fungsi dan komposisi komisaris independen tidak memiliki peluang untuk mencegah perusahaan menghadapi *financial distress*. Penelitian itu bertentangan dengan Fabianti & Haq (2024), dalam penelitiannya ia menyatakan bahwa komisaris independen mampu mendukung perusahaan dalam mencegah *financial distress*.

Pada penelitian Rachmawati & Abdul (2024) yang mengatakan bahwa rapat komite audit berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini berarti, semakin sering komite audit melaksanakan rapat, maka semakin cepat manajemen mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang memburuk, sehingga tindakan pencegahan dapat diambil sebelum terjadi *financial distress*. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhaniyah & Triana

(2022) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023, hal ini didasari pada kasus dan fenomena yang terjadi dalam sektor tersebut. Selain itu, pertumbuhan penduduk yang terus meningkat di setiap tahunnya menjadi alasan dalam pengambilan sektor ini. Karena peningkatan jumlah penduduk akan bergantung pada dunia kesehatan, seperti rumah sakit dan obat-obatan. Hal ini menjadi tantangan sekaligus peluang bagi sektor ini untuk terus berinovasi dan menyediakan produk serta layanan kesehatan yang lebih baik dan terjangkau untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang terus meningkat (Hartanto & Dwidjosumarno, 2018).

Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yaitu Nadiah et al (2023). Perbedaan penelitian ini terletak pada objek, periode, teori, variabel, dan alat analisis. Penelitian sebelumnya berfokus pada perusahaan ritel di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, menggunakan teori sinyal dan teori sumber daya, menggunakan variabel *intellectual capital* dan *liquidity* dan *profitability* sebagai variabel moderasi menggunakan alat analisis data E-Views versi 10. Sedangkan pada penelitian ini objeknya yakni perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023, dengan mengadopsi teori sumber daya dan teori agensi, mengganti *liquidity* menjadi *good corporate governance* serta tidak menggunakan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan SPSS untuk alat analisisnya.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang timbul dari kasus di atas. Seperti pada kasus yang terjadi pada perusahaan yang melakukan tindakan kecurangan yang menyebabkan kerugian pada perusahaan. Penelitian tentang *financial distress* telah banyak diimplementasikan, akan tetapi hasilnya masih berbeda-beda, Situasi ini menginspirasi peneliti untuk melaksanakan pengujian ulang dengan judul **“Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Healthcare* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
3. Apakah Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
4. Apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
5. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
6. Apakah *Intellectual Capital*, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Dewan Direksi terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Komite Audit terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *Intellectual Capital*, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, peneliti berharap dapat memberikan kontribusi yang tidak hanya bagi pengembangan keilmuan peneliti, tetapi juga bagi kemajuan Universitas Jambi dan masyarakat pada umumnya. Adapun manfaat hasil penelitian yang diharapkan oleh peneliti, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi positif secara teoritis bagi pengguna hasil penelitian ini, manfaat teoritis ini berfokus pada aspek akademik dan keilmuan. Adapun harapan dari manfaat teoritis ini yaitu:

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu untuk menambah pengetahuan dan wawasan kepada pihak yang berkepentingan dan juga dapat memberikan penjelasan mengenai *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menjadi referensi acuan yang berguna bagi peneliti selanjutnya, khususnya bagi penelitian yang berkaitan dengan *Financial Distress*, *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance*.

2. Manfaat Praktis

Selain manfaat teoritis, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat praktis kepada para pengguna hasil penelitian ini, diantaranya yaitu:

a. Bagi Perusahaan

Diharapkan bisa menjadi bahan masukan yang dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan performa perusahaan dan memperhatikan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terutama yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

b. Bagi Investor dan kreditor

Diharapkan bisa dijadikan sebagai rujukan dalam menentukan keputusan investasi maupun pemberian kredit.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Utama

2.1.1 Teori Berbasis Sumber Daya (*Resourced-based Theory*)

Resourced-Based Theory atau teori sumber daya (RBT) pertama kali dipublikasikan oleh Wernerfelt pada tahun 1984 melalui karya tulisnya yang berjudul “*A Resourced-based view of the firm*”. Tetapi, argumen yang paling kuat untuk teori ini terdapat dalam artikel Barney (1991) yang berjudul “*Firm Resource and Sustained Competitive Advantage*” yang mengatakan bahwa dalam teori RBT, *firm resources* terdiri atas segala sesuatu yang dimiliki dan dikuasai perusahaan, mulai dari aktiva, keterampilan karyawan, sistem kerja, hingga pengetahuan perusahaan yang digunakan untuk mencapai tujuan strategisnya (Ulum, 2017).

Menurut Ghozali, *resourced-based theory* adalah pendekatan berbasis sumber daya yang membantu perusahaan dalam mengidentifikasi dan memanfaatkan aset-aset strategis yang dapat memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Kirana & Atmini, 2023). Dalam teori RBT, perusahaan yang mampu menguasai dan memanfaatkan seluruh asetnya baik aset berwujud maupun tak berwujud akan meraih keunggulan kompetitif dan mencapai kinerja keuangan yang optimal (Yunita & Mauliza, 2020). Teori ini membantu pemimpin perusahaan memahami pentingnya kompetensi dan cara mengoptimalkannya untuk mencapai hasil bisnis yang lebih baik (Akmala & Rohman, 2021).

Sumber daya perusahaan terdiri atas 3 jenis, yaitu berwujud, tak berwujud dan aset keuangan. Sumber daya yang dimiliki perusahaan harus memenuhi dua asumsi dasar, yaitu *resource heterogeneity* dan *resource immobility*. *Resource heterogeneity* mengatakan bahwa perusahaan setidaknya memiliki sumber daya yang berbeda dan unik yang menjadi pembeda dengan perusahaan pesaing. *Resource immobility* mengatakan bahwa sumber daya yang ideal bagi perusahaan adalah sumber daya yang langka, unik, dan memiliki nilai

yang tinggi sehingga sulit didapatkan oleh kompetitor (Nothnagel dalam Saragih & Hasyim, 2024).

Untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, perusahaan perlu mengidentifikasi, mengembangkan, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang dimiliki. Fahy dan Smithee (1999) mengatakan bahwa terdapat empat kriteria sumber daya perusahaan agar menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan, yaitu sumber daya harus berkontribusi pada keunggulan kompetitif perusahaan, sumber daya harus menjadi aset eksklusif perusahaan, sumber daya harus sulit direplikasi oleh pesaing, dan sumber daya harus menjadi satu-satunya sumber daya yang dapat memberikan nilai tersebut. Teori ini mengatakan bahwa keunggulan kompetitif tidak bisa dibeli atau dicuri, melainkan harus dibangun dari dalam perusahaan (Aryanindita & Soenarno, 2024).

Teori ini memprediksi bahwa suatu organisasi memiliki peluang besar untuk bersaing secara efektif dan memperoleh keunggulan kompetitif dengan melakukan pengelolaan yang cermat terhadap seluruh sumber daya yang dimilikinya, baik aset berwujud maupun aset tak berwujud. Aset tidak berwujud membutuhkan metode pengukuran khusus, berbeda dengan aset berwujud yang nilainya tercatat dalam laporan keuangan. Proses pengukuran untuk mengidentifikasi aset tidak berwujud dapat dinilai dan dikuantifikasi melalui konsep *intellectual capital*. *Intellectual capital* suatu perusahaan memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai suatu perusahaan (Tahu, 2023).

2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi sebagai kerangka teoretis yang menjelaskan relasi antara prinsipal dan agen. Maksud dari hubungan tersebut yaitu hubungan keagenan yang diatur dalam kontrak kerjasama yang melibatkan prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) untuk melaksanakan kegiatan perusahaan (Zainuddin dalam Putra & Serly, 2020). Teori ini berasumsi bahwa agen tidak sepenuhnya sejalan dengan tujuan prinsipal, karena agen seringkali memiliki motivasi untuk memaksimalkan keuntungan pribadi, yang mungkin tidak selalu selaras dengan kepentingan

jangka panjang perusahaan. Hal ini menyebabkan ketimpangan antara kepentingan keduanya dan akan menimbulkan masalah keagenan (Agustin & Andryanto, 2023).

Masalah keagenan timbul karena agen memiliki akses yang lebih luas terhadap data dan informasi internal perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Dengan akses tersebut, terdapat kemungkinan bahwa agen akan memberikan informasi yang tidak sesuai dengan harapan prinsipal. Hal ini membuat prinsipal kesulitan dalam mengontrol dan mengawasi aktivitas agen yang menyebabkan masalah seperti moral hazard dan *adverse selection*. Moral hazard yaitu konflik kepentingan dalam hubungan keagenan yang dapat memicu tindakan kecurangan yang dilakukan oleh agen. *Adverse selection* merujuk pada kondisi asimetri informasi, di saat agen menguasai informasi yang lebih mendalam tentang keadaan sebenarnya perusahaan dibandingkan prinsipal, sehingga memungkinkan agen bertindak dengan cara yang merugikan prinsipal (Sa'diah & Utomo, 2021).

Melalui konflik tersebut, teori keagenan menyediakan solusi untuk merumuskan perjanjian yang efektif, sehingga dapat mengurangi potensi konflik dalam hubungan antara pemilik dan pengelola perusahaan (Sucipto & Zulfa, 2021). Teori ini mempertimbangkan hubungan antara prinsipal dan agen, dimana agen memiliki akses untuk melakukan tindak kecurangan yang dapat merugikan perusahaan untuk kepentingan pribadinya. Sementara itu, prinsipal menginginkan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam perspektif jangka panjang. Dengan demikian, teori agensi dapat menjelaskan bagaimana mekanisme *good corporate governance* mempengaruhi perilaku perusahaan dalam menghindari *financial distress* (Permana & Serly, 2021).

2.2 Financial Distress

2.2.1 Definisi Financial Distress

Platt dan Platt (2002) mengartikan *financial distress* sebagai situasi ketika perusahaan kesulitan dalam menyelesaikan utang dan kewajiban keuangan lainnya yang telah melewati batas waktu pembayaran. Elloumi dan Gueyie (2001) menetapkan bahwa perusahaan yang memperoleh kerugian bersih selama dua tahun berturut-turut merupakan perusahaan yang sedang menghadapi

kesulitan keuangan (Fashhan & Fitriana, 2018). Kerugian perusahaan tercermin dalam laba komprehensif perusahaan. Penurunan laba yang disebabkan faktor eksternal perusahaan dalam satu periode yang dinamakan dengan laba komprehensif (Syachputra & Kusumawati, 2024)

Financial distress dan proporsi kewajiban berkaitan dengan kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan, hal ini terjadi karena tingginya liabilitas, aset yang sulit dilikuidasi, serta kesalahan dalam perencanaan keuangan menjadi penghalang bagi perusahaan untuk melakukan investasi (Suhendi & Firmansyah, 2022). Informasi terkait *financial distress* digunakan oleh pihak yang berkepentingan sebagai tanda peringatan dini, sehingga pihak tersebut dapat merumuskan strategi antisipasi untuk mencegah atau menghadapi kemungkinan kondisi yang memburuk. Karena ketika perusahaan mengalami situasi seperti ini, faktor ini akan menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dan kreditor sebelum melakukan investasi (Dirman, 2021).

Terdapat tiga faktor yang akan memicu terjadinya *financial distress*, yaitu keterbatasan modal, jumlah liabilitas, dan kerugian yang dialami perusahaan (Afriyeni dalam Nazaruddin & Daulay, 2019). Dalam penelitian Sutra dan Mais, menyebutkan bahwa ada dua faktor yang digunakan untuk memprediksi *financial distress*, yakni laba bersih dan laba ditahan pada perusahaan negatif. Sedangkan menurut Harahap (2017), *financial distress* terlihat dari laba per lembar saham (EPS) perusahaan yang negatif. Hal ini mencerminkan seberapa banyak keuntungan yang dapat dibagikan kepada setiap pemegang saham (Febriyanti & Khalifaturofi'ah, 2023).

Menurut Fahmi (2011) dalam (Manurung & Munthe, 2019), *financial distress* dapat diklasifikasikan dalam 4 kategori, yaitu:

- a. *Financial distress* kategori A atau level puncak dan memiliki risiko yang sangat besar. Pada level ini, perusahaan berpeluang untuk mengajukan permohonan ke pengadilan untuk dinyatakan pailit dan menyerahkan segala urusannya kepada pihak luar.
- b. *Financial distress* kategori B atau level atas dan dianggap memiliki risiko yang berbahaya. Perusahaan dalam level ini cenderung mengambil

langkah-langkah untuk mengurangi asetnya, seperti melikuidasi aset yang tidak produktif.

- c. *Financial distress* kategori C atau level tengah. Kondisi dalam level ini dianggap masih bisa diperbaiki oleh perusahaan dengan suntikan dari pihak internal maupun eksternal.
- d. *Financial distress* kategori D atau level bawah. Kondisi dalam level ini dianggap sebagai fluktuasi keuangan biasa yang bersifat sementara.

2.2.2 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian Haryati et al (2022) mengidentifikasi empat faktor utama yang berkontribusi terhadap terjadinya *financial distress*, yaitu:

- a. Kondisi ini merupakan kesulitan yang dialami oleh perusahaan dalam mengelola bisnisnya sendiri, seperti ketika manajemen tidak dapat mengelola perusahaan atau faktor-faktor di luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan.
- b. Rasio kas atau *cash ratio* yaitu rasio yang diterapkan saat menilai kapasitas finansial perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek dengan membandingkan rasio kas dan *marketable securities* yang dimilikinya. Perusahaan yang mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya disebut juga dengan perusahaan liquid, sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya maka disebut dengan iliquid.
- c. *Intellectual capital* diartikan sebagai aset tidak berwujud yang berasal dari gabungan pasar, kekayaan intelektual, sumber daya manusia, dan infrastruktur yang bisa dipakai oleh perusahaan. Perusahaan harus memahami pentingnya pengelolaan *intellectual capital* ini. Karena apabila kinerja dari *intellectual capital* dilakukan seoptimal mungkin, maka akan memberikan perusahaan *value added* yang dapat memberikan identitas tersendiri.
- d. Rasio pasar adalah indikator yang sering digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan perusahaan yang sejenis dipasar modal. Rasio yang sering disebut dengan rasio saham atau rasio

nilai pasar ini merupakan salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk menilai nilai pasar saham.

Menurut Darsono dalam Manurung & Munthe (2019) suatu perusahaan mengalami kegagalan disebabkan oleh beberapa faktor yang menjadi penyebab perusahaan tersebut tidak dapat berkembang, yaitu:

- a. Keterbatasan kemampuan manajerial, manajemen yang gagal dalam memberikan arahan yang jelas dan tidak dapat memberikan motivasi kepada karyawan sehingga kinerja perusahaan terganggu.
- b. Kegagalan dalam menguasai pasar sehingga pangsa pasarnya terbatas dan perputaran modal yang lambat.
- c. Manajemen keuangan yang buruk yang menyebabkan kekurangan modal kerja dan rasio modal kerja terhadap total aset yang rendah.
- d. Kurangnya kemampuan menghasilkan laba yang berkelanjutan yang menyebabkan rasio laba ditahan terhadap total aset rendah.

2.2.3 Kegunaan Informasi Terkait *Financial Distress*

Menurut Manurung & Munthe (2019) informasi terkait dengan kondisi *financial distress* perusahaan akan menjadi sorotan bagi beberapa pihak, yaitu:

- a. Kreditor atau pemberi kredit, informasi terkait kondisi *financial distress* akan mendorong kreditor untuk mempertimbangkan pemberian pinjaman serta menyusun kebijakan pengawasannya.
- b. Investor, informasi ini akan berguna untuk memfasilitasi investor dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan.
- c. Regulator atau badan pengawas, badan pengawas memiliki tanggung jawab untuk mengontrol kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan menjaga kestabilan bisnis perusahaan.
- d. Pemerintah, penting untuk pemerintah dalam melakukan regulasi antitrust.
- e. Auditor, informasi terkait kondisi ini bisa dijadikan sebagai instrumen yang digunakan auditor untuk merumuskan opini *going concern* perusahaan.
- f. Manajemen, informasi terkait kondisi *financial distress* akan menjadi upaya untuk untuk memprediksi dan mengatasi kondisi yang dapat menyebabkan kebangkrutan dengan cara: (a) meningkatkan kecepatan

respons manajemen terhadap tanda-tanda masalah keuangan, (b) manajemen dapat menggabungkan atau mengakuisisi perusahaan lain untuk memperkuat posisi keuangan dan meningkatkan efisiensi operasional, dan (c) Memberikan sinyal sebagai peringatan dini sebelum terjadinya krisis keuangan di masa depan.

2.2.4 Pengukuran *Financial Distress*

Pengukuran kondisi *financial distress* suatu entitas dapat dilakukan dengan mengaplikasikan Model Altman Z-Score. Model tersebut diperkenalkan pertama kali oleh Altman, yang melakukan studi terhadap 33 perusahaan manufaktur yang mengalami kebangkrutan pada periode 1946 hingga 1965. Penelitian tersebut memiliki tujuan untuk memperkirakan kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di pasar modal Amerika Serikat. Hasil dari penelitian Altman adalah formulasi Z-Score, suatu model persamaan linear yang dibentuk berdasarkan sejumlah variabel finansial yang dinyatakan dalam bentuk rasio.

Penggunaan Altman Z-Score dimaksudkan untuk meningkatkan akurasi dalam mengidentifikasi tingkat *financial distress*. Peningkatan nilai Z-Score akan menurunkan tingkat kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Altman melakukan evaluasi terhadap 22 indikator rasio keuangan dan menyimpulkan bahwa terdapat 5 rasio yang signifikan untuk memisahkan antara perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Adapun kelima macam rasio tersebut ialah Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Assets*), Laba ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earning to Total Assets*), *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*, *Book Value of Equity to Total Debt (Market Value of Equity to Book Value of Total Debt)*, dan *Sales to Total Assets*.

Menurut Kazemian, dkk (2017), metode Altman Z-Score tergolong efektif dalam memperkirakan keadaan *financial distress* perusahaan dibandingkan metode lain, sehingga bermanfaat untuk para manajer, investor, dan *stakeholder* di waktu yang akan datang. R. P. Sari pada tahun 2016 melakukan penelitian melalui penerapan model Altman Z-Score dan hasilnya menunjukkan bahwa metode ini memiliki prediksi paling akurat yaitu sebesar 92% (Angelica, 2024).

Adapun rumus untuk menganalisis metode Altman Z-Score yaitu (Altman, 1968):

$$\text{Nilai } Z = 1,21 (X_1) + 1,4 (X_2) + 3,3 (X_3) + 0,64 (X_4) + 1,0 (X_5)$$

Keterangan:

Z = *financial distress index*

X_1 = *working capital / total assets*

X_2 = *retained earnings / total assets*

X_3 = *EBIT / total assets*

X_4 = *book value of total equity / book value of total liabilities*

X_5 = *sales / total assets*

Berdasarkan kalkulasi Altman, didapatkan hasil yang berbeda antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya pada skala klasifikasi sebagai berikut ini (Goh, 2023):

- a. $Z < 1,81 = \text{Distress}$
- b. $1,81 - 2,99 = \text{grey area/zone of ignorance}$ (ketidakpastian)
- c. $Z > 2,99 = \text{Safe area}$

2.3 *Intellectual Capital*

2.3.1 *Definisi Intellectual Capital*

Istilah mengenai *intellectual capital* bukan suatu hal yang baru, tetapi belum ada definisi yang bisa diterima secara umum dari istilah tersebut. Para ahli keuangan, pengusaha dan pengambil keputusan masih dalam tahap mencari titik kesepakatan terkait definisi dan penggunaan *intellectual capital*. Dalam Kamath (2014) menyebutkan bahwa secara keseluruhan, *intellectual capital* dapat diartikan sebagai seluruh karya atau kreativitas yang lahir dari imajinasi manusia. Pada tahun 2001, *Chartered Institutue of Management Accountant* (CIMA) menyajikan definisi yang komprehensif mengenai *intellectual capital*, yaitu kekayaan intelektual, keahlian profesional, jaringan relasi yang kuat, dan kapabilitas teknologi yang dimiliki organisasi (Bhasin dalam Chandra, 2021).

Secara terminologi, *intellectual capital* merupakan jenis aset tetap non-fisik, serupa dengan aset yang berupa data dan informasi yang bermanfaat dalam mereformasi sistem kerja perusahaan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Jenis *intellectual capital* tidak hanya berupa *goodwill* dan hak paten yang

biasanya tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. Kemampuan yang dimiliki perusahaan seperti keahlian karyawan, kemampuan berinovasi, sistem informasi yang canggih, dan hubungan yang kuat dengan pelanggan dan mitra merupakan aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan (Anugrahani, 2021).

The International Federation of Accountants (IFAC) dalam penelitian Mustika dkk (2018) mengelompokkan *intellectual capital* ke dalam tiga bagian, yaitu *human capital* (modal manusia), *structural capital* (modal organisasi), *relational capital* (modal relasional) (Dirman, 2021). Makna dari ketiga komponen tersebut yaitu sebagai berikut (Nazaruddin & Daulay, 2019):

- a. *Human Capital* (HC) merupakan seluruh kemampuan, pengetahuan, keahlian, informasi serta pemikiran yang dimiliki oleh sumber daya manusia perusahaan dalam memprioritaskan kepuasan pelanggan, mengembangkan produk untuk nilai tambah, dan meningkatkan efisiensi perusahaan. HC pada umumnya menilai bahwa manusia dalam perusahaan tidak hanya sebagai sumber daya saja, tetapi juga menjadi modal bagi perusahaan yang harus dikelola dengan efektif. Pandangan ini berasumsi bahwa investasi modal manusia akan memberikan return yang menguntungkan di masa depan. Seluruh pengeluaran yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kompetensi karyawannya merupakan bentuk investasi perusahaan dalam modal manusia.
- b. *Structural Capital* (SC) adalah seluruh aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja modal manusia. Perusahaan menyediakan fasilitas berupa sarana dan prasarana yang memadai. Penerapan standarisasi prosedur dan penggunaan sistem informasi yang efektif akan mendorong karyawan untuk bekerja lebih optimal.
- c. *Customer Capital* (CC) merupakan kontribusi positif yang diperoleh perusahaan dari hubungan baik dengan pelanggan, bisnisnya dijalankan dengan tujuan untuk meningkatkan kepuasan pelanggan. Perusahaan yang bijak memahami bahwa kepuasan pelanggan melalui layanan purna jual akan memberikan keuntungan jangka panjang. Segala jenis relasi antara

perusahaan dengan pihak luar akan terhitung sebagai modal pelanggan. Dibandingkan dengan sumber daya yang lain, modal pelanggan memiliki kontribusi yang lebih besar terhadap finansial perusahaan. Salah satu faktor utama yang membentuk modal pelanggan adalah merk dagang. Merk dagang dapat dinilai dari kesediaan pelanggan untuk membayar lebih dibandingkan produk sejenis dari merk lain.

2.3.2 Pengelolaan *Intellectual Capital*

Menurut Edvidson (2002), *intellectual capital* sebaiknya dipahami bukan sebagai teknik manajemen, melainkan sebagai pendekatan dasar dalam mengelola sumber daya dan aset di dalam suatu perusahaan. Konsep *intellectual capital* mengakui bahwa nilai sejati suatu perusahaan tidak hanya terletak pada aset berwujud, namun juga terletak pada kemampuan intelektual tenaga kerja dalam perusahaan tersebut. Sumber daya dan aset yang menjadi fokus utama dalam *intellectual capital* ialah aset tidak berwujud seperti pengetahuan, keterampilan, dan reputasi perusahaan.

Kok (2005) mengatakan bahwa terdapat 2 (dua) pendekatan untuk mengelola *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan pertama yaitu berdasarkan pada pemikiran yang dapat meningkatkan pengetahuan dari pegawai perusahaan akan meningkatkan kemampuan dalam memperoleh laba dalam jangka panjang. Pendekatan pertama berfokus pada seluruh pegawai perusahaan untuk menciptakan nilai, pembelajaran, berkomunikasi, dan menyebarluaskan pengetahuan yang dimiliki. Pendekatan yang kedua yaitu melihat *intellectual capital* sebagai aset milik perusahaan yang memiliki nilai dan dapat dikelola sehingga memperoleh laba. Terdapat dua pendekatan dasar dalam pandangan ini, diantaranya sebagai berikut (Cahyati, 2021):

1. Strategi inovasi, dengan mengoptimalkan *intellectual capital* melalui komersialisasi inovasi, pemanfaatan teknologi untuk keunggulan kompetitif, serta identifikasi, perlindungan, dan komersialisasi kekayaan intelektual. Hal ini dilakukan dengan cara mengidentifikasi dan memenuhi kebutuhan pasar melalui riset dan pengembangan berkelanjutan.

2. *Knowledge* yang diciptakan oleh manajemen, dengan mengutamakan pengelolaan perusahaan yang kreatif, sehingga perusahaan menjadi lebih efektif dan efisien.

2.3.3 Pengukuran *Intellectual Capital*

Perhitungan *intellectual capital* dalam penelitian ini mengadopsi metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM). VAICTM diungkapkan oleh Pulic (1998) adalah salah satu model yang populer dan sering diaplikasikan dalam penelitian *intellectual capital* dikarenakan data yang digunakan itu bersifat objektif dan dapat diandalkan. Pengukuran menggunakan metode VAICTM bukan untuk mengukur *intellectual capital* perusahaan, melainkan untuk mengukur pengaruh dari pengelolaan *intellectual capital* tersebut (Sentika et al., 2023).

Metode VAICTM terdiri atas 3 komponen untuk memprediksi *intellectual capital*, yaitu *Value Added Human Capital* (VAHU), *Value Added Capital Employed* (VACA), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Berdasarkan nilai VAICTM, kinerja *intellectual capital* perusahaan dapat dikategorikan menjadi empat tingkatan, diantaranya yaitu (Irfan dkk, 2023):

1. Performa terunggul (VAICTM > 3.00)
2. Performa baik (VAICTM 2.00 – 2.99)
3. Performa sedang (VAICTM 1.50 -1.99)
4. Performa terburuk (VAICTM < 1.50)

Melalui metode ini, *value added* didapatkan dari perbedaan antara input dan output (Ardalan & Askarian dalam E. R. Prasetya & Oktavianna, 2021).

$$\text{VA} = \text{Output} - \text{Input}$$

Keterangan:

- Output* (OUT) = Jumlah penjualan dan pendapatan lain-lain
Input (IN) = Jumlah beban dan biaya (selain beban karyawan)
Value Added (VA) = Pengurangan *Output* dan *Input*

Berikut ini merupakan komponen VAICTM dan cara perhitungannya (Raina & Prastiwi, 2023):

a. *Capital Employed*

$$\mathbf{VACA = \frac{VA}{CE}}$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

CE = Nilai bersih aset (ekuitas + laba bersih)

b. *Human Capital*

$$\mathbf{VAHU = \frac{VA}{HC}}$$

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*

HC = Gaji dan tunjangan karyawan

c. *Structural Capital*

$$\mathbf{STVA = \frac{SC}{VA}}$$

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = (VA – HC)

Nilai VAICTM diperoleh dari penjumlahan ketiga komponen di atas, yaitu VACA, VAHU, dan STVA. Maka dari itu, rumus untuk menghitung VAICTM adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA}$$

Keterangan:

VAICTM = *Valued Added Intellectual Coefficient*

2.4 *Good Corporate Governance*

2.4.1 *Definisi Good Corporate Governance*

Tjager dkk (2003) mengatakan bahwa *Corporate Governance* pertama kali muncul dari laporan *Cadbury Report* yang dikemukakan oleh Cadbury Committee tahun 1992 (Nuraini et al., 2022). Sebagaimana yang diungkapkan

oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), *good corporate governance* dikenal sebagai mekanisme yang dirancang untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam perspektif jangka panjang dengan tetap mengintegrasikan kepentingan seluruh *stakeholder* (Angelica, 2024). Helena mengatakan bahwa menurut perspektif *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), GCG adalah kerangka kerja yang memastikan semua pihak dalam perusahaan, mulai dari pemilik hingga pihak luar mendapatkan perlakuan yang adil (Raina & Prastiwi, 2023).

Peran *corporate governance* dapat dilihat dari tujuan pendirian suatu perusahaan, yaitu tidak hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga untuk kesejahteraan para pemegang saham (Saragih & Handayani, 2022). *Corporate governance* berfungsi memonitoring dan mengatur keberlangsungan perusahaan untuk mencapai harmonisasi dalam urgensi tugas para pembuat kebijakan (Prasetya & Carolina, 2023). GCG meningkatkan transparansi kinerja perusahaan yang membantu investor dalam membuat keputusan. Keberhasilan GCG adalah hasil kolaborasi antara negara, perusahaan, dan masyarakat (Qashash dkk., 2019).

Good corporate governance merupakan faktor utama yang mendorong peningkatan produktivitas, ekspansi ekonomi, dan keyakinan para pihak yang berinvestasi. Penerapan *corporate governance* dapat mempertahankan keberlangsungan usaha dan meningkatkan kredibilitas di mata investor serta publik. Umumnya, perusahaan menerapkan *corporate governance* untuk mempertahankan eksistensinya dalam jangka waktu yang lama. Penerapan *corporate governance* bertujuan untuk memastikan kesejahteraan para pemegang saham dan keberlangsungan bisnisnya di masa mendatang (Škare & Hasić dalam Triyuwono dkk., 2020).

Corporate governance mengatur hubungan dengan membagikan tugas, hak dan kewajiban antara pemegang saham, dewan pengurus, manajemen, dan seluruh pemangku kepentingan lainnya untuk memastikan perusahaan berjalan secara efektif dan efisien. Dengan adanya pembagian tugas, hak dan kewajiban ini membuat perusahaan akan memiliki strategi untuk menentukan target bisnis untuk mencapai sasaran bisnisnya. Menteri Koordinator Bidang Perekonomian

Republik Indonesia pada tahun 2006 mengemukakan dalam Pedoman umum *Corporate Governance* di Indonesia, bahwa penerapan GCG merupakan fondasi yang penting dalam membangun kepercayaan terhadap perusahaan dan iklim usaha suatu negara (Qashash dkk., 2019).

Mekanisme *corporate governance* mencakup faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal seperti kepemilikan institusional, Dewan Direksi, komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan faktor eksternal seperti investor, akuntan publik, pemberi kredit, dan lain-lain (Muarifatin & Setiawati, 2023). Praktik *Good Corporate Governance* yang diimplementasikan secara efektif ciri-cirinya yaitu memiliki komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan. entitas bisnis juga perlu menjalankan operasionalnya dengan mengutamakan transparansi, berkomitmen, akuntabilitas, tidak bergantung pada perusahaan lain, dan tidak berpihak (Winata et al., 2023).

2.4.2 Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut Mas Achmad dalam Syofyan (2021), terdapat beberapa hal penting dari implementasi *corporate governance* yang harus diketahui oleh berbagai pihak dalam dunia bisnis, yaitu:

- a. Terciptanya suatu harmoni hubungan di antara tiga pilar utama perusahaan, yaitu kepentingan investor (yang diwakili oleh RUPS), dewan komisaris, dan direksi, merupakan karakteristik perusahaan. Keseimbangan ini terwujud dalam dimensi struktur organisasi dan praktik operasional ketiga pilar tersebut (mencerminkan keseimbangan internal perusahaan).
- b. Menjalankan tanggung jawab perusahaan kepada para *stakeholders*. Bentuk dari tanggung jawab ini seperti tanggung jawab dalam mengelola perusahaan, manajemen, monitoring, dan pertanggungjawaban kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.
- c. Investor perusahaan berhak untuk mendapatkan informasi akurat dan tepat waktu yang berhubungan dengan perusahaan. Selain itu, juga berhak dalam pengambilan keputusan mengenai tahapan transformasi bisnis serta mendapatkan keuntungan atas pertumbuhan yang dicapai perusahaan.

- d. Perlakuan yang adil dan setara antara para pemegang saham, khususnya bagi pemegang saham minoritas melalui transparansi informasi yang efektif serta membatasi akses informasi bagi pihak yang berpotensi memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi (*insider information for insider trading*).

Sedangkan dalam penelitian Angelica (2024), ia menjabarkan mengenai prinsip-prinsip *corporate governance*, diantaranya yaitu:

- a. Transparansi atau keterbukaan informasi (*transparency*), menjelaskan bahwa penyediaan informasi material dan relevan secara terbuka untuk mendukung pengambilan keputusan.
- b. Berkomitmen atau bertanggung jawab (*responsibility*), implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance* selaras dengan regulasi hukum yang berlaku.
- c. Akuntabilitas (*accountability*), pemanfaatan sistem yang jelas dan terstruktur dalam perusahaan untuk memastikan setiap departemen menjalankan fungsinya secara efektif dan akuntabel.
- d. Tidak bergantung atau mandiri (*independency*), memiliki kompetensi yang mumpuni untuk menjalankan perusahaan secara profesional dan independen.
- e. Kewajaran (*fairness*), perlakuan yang sama dan adil untuk semua pihak yang berkepentingan, sesuai dengan perjanjian dan aturan yang sah.

2.4.3 Manfaat *Good Corporate Governance*

Menurut Suroso (2022) manfaat implemementasi *good corporate governance* adalah sebagai berikut:

1. Meminimalkan biaya keagenan (*agency cost*), biaya keagenan merupakan biaya yang ditanggung oleh pemegang saham sebagai konsekuensi dari pelimpahan kewenangan kepada manajemen. Biaya ini mencakup kerugian finansial yang dialami perusahaan akibat penyalahgunaan kekuasaan (*wrong-doing*), maupun biaya monitoring yang akan muncul untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
2. Meminimalkan biaya pendanaan, sebagai hasil yang menguntungkan dari pengelolaan perusahaan yang efektif maka perusahaan akan

memperoleh pinjaman dengan bunga yang lebih rendah seiring dengan menurunnya risiko perusahaan tersebut.

3. Meningkatkan nilai saham perusahaan secara berkelanjutan sekaligus memperkuat reputasi perusahaan di mata publik.
4. Memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan dalam perusahaan terhadap visi dan misi perusahaan, karena mereka merasa menjadi bagian integral dari perusahaan dan memiliki hak atas hasil yang dicapai perusahaan di masa mendatang.

Menurut Wilson Arafat dalam Suroso (2022) mengemukakan bahwa *good corporate governance* memberikan 4 manfaat, yaitu:

1. Meningkatkan efisiensi operasional dan produktivitas perusahaan melalui proses pengambilan keputusan yang lebih optimal, serta membangun hubungan baik dengan *stakeholders*.
2. Meningkatkan nilai perusahaan.
3. Membangun kepercayaan investor.
4. Meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dengan produktivitas perusahaan karena secara tidak langsung juga meningkatkan nilai investasi pemegang saham.

2.4.4 Tujuan Penerapan *Good Corporate Governance*

Adapun beberapa tujuan yang akan dicapai melalui penerapan *good corporate governance* menurut Suroso (2022) yaitu:

1. Untuk mengurangi permasalahan yang mungkin timbul sebagai akibat dari masalah keagenan, sehingga akan timbul rasa percaya pada pemegang saham karena haknya terlindungi.
2. Untuk menindaklanjuti adanya penyebaran informasi kepada pihak tertentu yang akan menguntungkan salah satu pihak sementara pihak lain dirugikan.
3. Mendorong peningkatan produktivitas perusahaan karena akan muncul rasa percaya diantara pemangku kepentingan dan pengelola perusahaan.
4. Keberadaan praktik *good corporate governance* yang terlaksana dengan efektif akan memunculkan keterbukaan informasi perusahaan. Hal ini akan membuat investor memberikan apresiasi kepada perusahaan karena

memberikan informasi yang lengkap dan akurat sehingga mereka dapat mengevaluasi produktivitas perusahaan di masa mendatang.

5. Mencegah terjadinya tindakan yang menyimpang seperti transaksi tidak wajar oleh pihak dalam (*insider trading*), akuisisi oleh pihak yang berafiliasi, dan transaksi antar pihak terkait yang akan merugikan pemegang saham minoritas.

2.4.5 Elemen *Good Corporate Governance*

Elemen *good corporate governance* yang dimanfaatkan dalam penelitian ini berasal dari faktor internal yang diproksikan sebagai berikut:

2.4.5.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu elemen dalam perusahaan yang berpengaruh terhadap prinsip-prinsip *good corporate governance* (Agustin & Andryanto, 2023). Tingkat pengaruh kepemilikan institusional suatu perusahaan dikendalikan dengan besaran investasinya. Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai proporsi saham perusahaan yang dikuasai oleh berbagai entitas, termasuk perusahaan asuransi, perbankan, korporasi, entitas pemerintah, dan ragam kepemilikan institusional lainnya (Septanta, 2023).

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme pengendalian terhadap masalah keagenan antara investor dan manajemen. Peningkatan kepemilikan institusional berkorelasi positif dengan peningkatan kinerja perusahaan. Ini disebabkan oleh kemampuan pemegang saham untuk mengawasi kegiatan manajemen secara lebih ketat, sehingga risiko masalah keuangan bisa ditekan (Muarifatin & Setiawati, 2023). Proporsi kepemilikan saham oleh institusi yang besar akan berdampak positif terhadap performa perusahaan dan mencegah terjadinya *financial distress* (Handriani et al., 2021).

Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam perusahaan, besarnya suara dan dorongan dari kepemilikan saham institusi ini akan mengindikasikan kemampuannya dalam memonitoring dan mengawasi aktivitas manajemen perusahaan yang akan berdampak pada kinerja perusahaan, seperti pemanfaatan aktiva perusahaan yang efektif dan efisien

sehingga dapat meminimalkan potensi perusahaan mengalami *financial distress* (Alexandra et al., 2022).

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan persentase melalui rumus berikut ini (Muafiroh & Hidajat, 2023):

$$X_2 = \frac{\text{Total Kepemilikan Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.4.5.2 Dewan Direksi

Sebagaimana yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, Pasal 1 menyatakan bahwa dewan direksi didefinisikan sebagai badan usaha yang memegang wewenang penuh dan tanggung jawab utama dalam mengelola perusahaan untuk mencapai tujuan dan kepentingan perseroan, serta memiliki wewenang untuk bertindak atas nama perusahaan baik dalam masalah hukum maupun dalam kegiatan operasional sehari-hari sesuai dengan ketentuan yang tertulis dalam anggaran dasar (Mayda & Serly, 2021). Tugas Direksi dalam mengelola perusahaan mencakup empat aspek penting, yaitu menjalankan operasional perusahaan, mengidentifikasi dan mengelola risiko, memastikan pengendalian internal yang efektif, serta membangun komunikasi yang baik di dalam dan luar perusahaan (Fransisca et al., 2021).

Dalam teori agensi, pihak yang memiliki pengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan ialah dewan direksi. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan harus dapat mengambil keputusan yang terbaik untuk memaksimalkan keuntungan para pemegang saham. Dengan jumlah dewan direksi yang proporsional, pemantauan kinerja perusahaan akan berjalan lebih efektif dan membuka peluang terjalinnya hubungan yang menguntungkan dengan pihak eksternal (Pratiwi & Venusita, 2020). Dengan pertukaran informasi dan ide yang intensif memungkinkan direksi memahami berbagai sudut pandang, risiko, dan manfaat, sehingga menghasilkan keputusan yang lebih baik bagi perusahaan (Prasetya & Hindasah, 2024).

Ukuran dewan direksi dalam penelitian ini direpresentasikan oleh jumlah keseluruhan anggota dewan direksi pada periode t, termasuk CEO.

Berikut rumus untuk menghitung dewan direksi, yaitu (Rahmawati et al., 2024):

$$X_3 = \sum \text{Anggota dewan direksi}$$

2.4.5.3 Komisaris Independen

Menurut Ketentuan Badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam) No. Kep 29/PM/2004, “Anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai saham, baik langsung maupun tidak langsung melalui emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, Komisaris, Direksi atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik serta tidak memiliki hubungan usaha, baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik.” (Qashash dkk., 2019).

Komisaris independen adalah individu dari luar perusahaan yang memenuhi persyaratan sesuai ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai komisaris independen. Fungsi komisaris independen yaitu sebagai pengawas terhadap pelaksanaan kebijakan yang ditetapkan oleh dewan direksi. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 33/POJK.04/2014 mengenai Direksi dan Dewan Komisaris Perusahaan atau Emiten Publik Pasal 20 (3), yaitu total komisaris independen setidaknya 30% dari seluruh dewan komisaris (Nuraini et al., 2022).

Komisaris independen adalah bagian dari dewan komisaris yang memegang peran penting dalam proses pengambilan keputusan. Karena komisaris independen bersifat independen, maka penilaiannya akan dilakukan dengan objektif (Saragih & Handayani, 2022). Komisaris independen bertanggung jawab untuk menerapkan *corporate governance* yang baik. Tugas pokok komisaris independen menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK 04/2017 Pasal 23 yaitu melakukan monitoring, mengawasi, dan menyuarakan kepentingan para stakeholders (Qashash dkk., 2019).

Penguatan peran dewan komisaris diharapkan mampu menghasilkan pengawasan dan nasihat yang lebih berkualitas bagi direksi, yang pada akhirnya akan menciptakan lingkungan yang sesuai dengan *corporate governance*. Jika *corporate governance* baik, maka pengelolaan perusahaan akan lebih optimal dan kinerja keuangan perusahaan akan meningkat (Sitanggang, 2021). Proporsi komisaris independen menjadi komponen penting yang dapat membantu perusahaan dalam menyelesaikan masalah dengan mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak, termasuk karyawan, pelanggan, dan komunitas (Maharani & Syafruddin, 2024).

Pengukuran komisaris independen akan dilakukan dengan rasio (%) melalui rumus perhitungan berikut ini (Budiningsih dkk., 2022):

$$X_4 = \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

2.4.5.4 Komite Audit

Ikatan Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit sebagai lembaga pengawasan internal yang didirikan oleh dewan komisaris dan menjalankan tugasnya dengan prinsip independensi (Putra & Serly, 2020). Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), komite audit berfungsi sebagai salah satu instrumen *corporate governance* yang bertujuan untuk meminimalkan potensi konflik keagenan dalam perusahaan (Febriyanti & Khalifaturofi'ah, 2023).

Peran Komite audit dalam *corporate governance* yaitu memperkuat sistem pengendalian internal perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan bertugas untuk membantu peran dewan komisaris (Putra & Muslih, 2019). Sebagai pihak yang independen, komite audit bertugas mengawasi dan memastikan efektivitas proses audit. Selain itu, komite audit memiliki tanggung jawab untuk menjamin bahwa laporan keuangan perusahaan disusun dengan tepat dan mengikuti prinsip-prinsip *corporate governance* (Sari dkk., 2021).

Berdasarkan POJK No. 55/POJK.04/2015, komite audit diwajibkan untuk mengadakan pertemuan berkala minimal tiga bulan sekali (Ramadhaniyah & Triana, 2022). Pertemuan rapat yang dilakukan oleh

komite audit tidak hanya secara internal, melainkan juga pertemuan eksekutif dengan pihak luar atau pihak terkait lainnya, yang diundang berdasarkan keperluan atau secara periodik. Pihak eksternal yang dimaksud yaitu dewan komisaris, manajemen senior, kepala auditor internal dan eksternal. Tingginya intensitas pertemuan anggota komite audit dapat mempercepat pemahaman komite audit apabila perusahaan berada dalam kondisi kurang sehat sehingga komite audit dapat segera merespon dengan tindakan yang tepat sebelum mengarah pada kebangkrutan (Putra & Serly, 2020).

Pertemuan komite audit yang lebih sering dapat membantu anggota komite untuk lebih cepat memahami kondisi perusahaan yang sedang bermasalah, sehingga mereka dapat segera mengambil tindakan pencegahan sebelum kondisi tersebut memburuk hingga menyebabkan kebangkrutan. Pengukuran frekuensi rapat komite audit dilakukan dengan menghitung total pertemuan komite audit selama periode waktu yang ditetapkan (Arista & Serly, 2023):

$$X_5 = \sum \text{Rapat Komite Audit}$$

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian sebelumnya yang mengkaji hubungan antara *intellectual capital* dan *good corporate governance*:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

| No | Judul Penelitian, Nama Tahun Penelitian dan Nama Jurnal | Variabel dan Objek Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---|---|---|
| 1 | Peran <i>Intellectual Capital</i> dalam Memoderasi Pengaruh GCG dan Manajemen Laba Terhadap <i>Financial Distress</i> (Muhamad & Herawaty, 2024) | Variabel Independen: 1. <i>Good Corporate Governance</i> 2. Manajemen Laba Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi: <i>Intellectual Capital</i> | <ul style="list-style-type: none"> Komisaris independen, komite audit, dan manajemen laba berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |

| No | Judul Penelitian, Nama Tahun Penelitian dan Nama Jurnal | Variabel dan Objek Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|--|--|
| | Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam | Objek Penelitian: Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 | |
| 2 | <i>Effect of Financial Performance and Good Corporate Governance on Financial Distress</i> (Syachputra & Kusumawati, 2024) <i>Management Studies and Entrepreneurship Journal</i> | Variabel Independen: 1. Kinerja Keuangan 2. <i>Good Corporate Governance</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> Objek Penelitian: Perusahaan Non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas, Aktivitas, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 3 | Pengaruh Rasio Keuangan Dan Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Prasetya & Hinasah, 2024) <i>Journal of Business Economics and Agribusiness</i> | Variabel Independen: 1. Rasio Keuangan 2. Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> Objek Penelitian: Perusahaan Non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020 | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas, Leverage, Komisaris independen, dan <i>gender diversity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 4 | <i>The Effect Of Liquidity, Leverage, Company Size And Independent Board Of Commisioners</i> | Variabel Independen: 1. <i>Liquidity</i> 2. <i>Leverage</i> 3. <i>Company Size</i> 4. <i>Independent Board of Commissioners</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> dan dewan komisaris |

| No | Judul Penelitian, Nama Tahun Penelitian dan Nama Jurnal | Variabel dan Objek Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|---|---|
| | <p><i>On Financial Distress</i></p> <p>(Iswanto dkk., 2024)</p> <p>JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)</p> | <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Pertambangan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022</p> | <p>independen berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 5 | <p><i>Human Intellectual Capital, Age Of Directors, And Financial Distress Of Service Companie</i></p> <p>(Aryani et al., 2023)</p> <p>ASSETS: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan</p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Human Intellectual Capital</i> 2. <i>Age of Directors</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2021</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Human intellectual capital</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Age of directors</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 6 | <p><i>Good Corporate Governance and Effect on Financial Distress</i></p> <p>(Winata et al., 2023)</p> <p><i>International Social Sciences and Humanities</i></p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Good Corporate Governance</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Dewan komisaris dan Dewan Direksi berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Komite audit dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |

| No | Judul Penelitian, Nama Tahun Penelitian dan Nama Jurnal | Variabel dan Objek Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|---|---|
| 7 | <p><i>The Effect of Human Capital, Structural Capital And Capital Employed on Financial Distress</i></p> <p>(Rahmadhani, 2023)</p> <p><i>Management Studies and Entrepreneurship Journal</i></p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Human Capital</i> 2. <i>Structural Capital</i> 3. <i>Capital Employed</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Human capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Structural capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Capital employed</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 8 | <p><i>Good Corporate Governance dan Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia</i></p> <p>(Febriyanti & Khalifaturofi'ah, 2023)</p> <p>Jurnal Ekonomi</p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Good Corporate Governance</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> |
| 9 | <p><i>Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dimoderasi Kinerja Keuangan</i></p> <p>(Prasetya & Carolina, 2023)</p> <p>Jurnal Akuntansi</p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Good Corporate Governance</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Variabel Moderasi: Kinerja Keuangan</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional, Dewan Direksi, komisaris independen, dan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Komite audit berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |

| No | Judul Penelitian, Nama Tahun Penelitian dan Nama Jurnal | Variabel dan Objek Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|---|--|
| 10 | <p><i>The Influence of Intellectual Capital, and Liquidity on Financial Distress Moderated by Profitability in Retail Companies Listed On Indonesia Stock Exchange in 2018-2022</i></p> <p>(Nadiyah et al., 2023)</p> <p><i>International Social Sciences and Humanities</i></p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Intellectual Capital</i> 2. <i>Liquidity</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Variabel Moderasi: <i>Profitability</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Sektor Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Intellectual capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Liquidity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 11 | <p><i>Profitability Moderate the Effect of Operating Capacity and Intellectual Capital on Financial Distress</i></p> <p>(Winata & Budiasih, 2022)</p> <p><i>International Journal of Business, Economics & Management</i></p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Operating Capacity</i> 2. <i>Intellectual Capital</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Variabel Moderasi: <i>Profitability</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Operating capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, • <i>Intellectual capital</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. |
| 12 | <p>Pengaruh Ukuran Komite Audit, Frekuensi Pertemuan Komite Audit Dan Reputasi Auditor Dalam</p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran Komite Audit 2. Frekuensi Pertemuan Komite Audit 3. Reputasi Auditor | <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran komite audit dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> |

| No | Judul Penelitian, Nama Tahun Penelitian dan Nama Jurnal | Variabel dan Objek Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|--|---|
| | Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Rizqiani & Umaimah, 2022) Proceeding UMSURABAYA | Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 | <ul style="list-style-type: none"> • Frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> |
| 13 | Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Lestari & Wahyudin, 2021) Business and Economic Analysis Journal | Variabel Independen: 1. Dewan Komisaris 2. Dewan Direksi 3. Komite Audit Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi: Profitabilitas Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 | <ul style="list-style-type: none"> • Dewan komisaris dan Komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> |
| 14 | <i>Analysis of Financial Performance and Intellectual Capital on Financial Distress of Go Public Property Companies in Indonesia</i> (Dirman, 2021) <i>South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law</i> | Variabel Independen: 1. <i>Financial Performance</i> 2. <i>Intellectual Capital</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> Objek Penelitian: Perusahaan Properti yang <i>go public</i> di Indonesia tahun 2015-2019 | <ul style="list-style-type: none"> • ROA berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Current ratio</i> dan <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Debt to equity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 15 | <i>The Effect of Activity, Firm</i> | Variabel Independen: 1. <i>Activity</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Activity, sales growth</i>, dan |

| No | Judul Penelitian, Nama Tahun Penelitian dan Nama Jurnal | Variabel dan Objek Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---|---|---|
| | <p><i>Growth, and Intellectual Capital to Predict Financial Distress (An Empirical Study on Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange and Malaysia Stock Exchange in 2015-2017)</i></p> <p>(Nazaruddin & Daulay, 2019)</p> <p><i>Advances in Economics, Business and Management Research</i></p> | <p>2. <i>Firm Growth</i> 3. <i>Intellectual Capital</i></p> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia tahun 2015-2017</p> | <p><i>intellectual capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> |
| 16 | <p><i>The Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Proportion of Independent Commissioner, And Intellectual Capital On Financial Distress</i></p> <p>(Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019)</p> <p><i>Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura</i></p> | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Managerial Ownership</i> 2. <i>Institutional Ownership</i> 3. <i>Proportion of Independent Commissioner</i> 4. <i>Intellectual Capital</i> <p>Variabel dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Managerial ownership, Institutional ownership</i> dan <i>intellectual capital</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Proportion of independent commissioner</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.6 Kerangka Pemikiran

2.6.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress*

Pengelolaan *intellectual capital* merupakan aspek krusial yang harus diperhatikan oleh setiap perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* yang efektif akan memperkuat produktivitas perusahaan. Pertumbuhan produktivitas perusahaan berkontribusi pada kinerja keuangan yang sehat, sehingga mengurangi risiko *financial distress* (Ath-Thahir & Wijaya, 2023).

Resourced-based Theory menyatakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan akan baik dan unggul apabila suatu perusahaan memiliki strategi untuk memanfaatkan dan mengontrol seluruh asetnya, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud. Belkaoui (2003) mengemukakan bahwa salah satu strategi yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan yaitu dengan upaya memaksimalkan *intellectual capital* untuk mencapai *output* yang diinginkan perusahaan yaitu laba (Anugrahani, 2021).

Penelitian Raina & Prastiwi (2023) menyebutkan adanya hubungan negatif antara *intellectual capital* terhadap *financial distress*. Artinya, semakin efektif perusahaan mengelola *intellectual capital*, maka risiko perusahaan menghadapi *financial distress* menjadi lebih kecil. Selaras dengan temuan dari penelitian yang dilakukan Winata et al (2023) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Teori agensi mengemukakan bahwa adanya permasalahan yang timbul antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen). Dalam hal ini, kepemilikan institusional berperan sebagai pemegang saham yang berkepentingan dalam jangka panjang. Keberadaan kepemilikan institusional dapat mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang baik, sehingga mengurangi potensi konflik antara pemilik dan manajemen. Tingginya kepemilikan saham oleh institusi dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan, memperkuat suara pemegang saham, dan mendorong pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen. Keadaan ini berpotensi dapat mengurangi ancaman *financial distress* pada perusahaan (Fiolina & Yuyetta, 2024).

Dalam penelitian Anjani & Taswan (2023) mengatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena kepemilikan institusional berperan sebagai sumber kekuatan yang dapat mendukung maupun menentang keputusan manajemen, sehingga pembagian kekuasaan dalam perusahaan menjadi faktor penting yang perlu diperhatikan guna mencegah terjadinya *financial distress*. Penelitian ini selaras dengan Sari & Pujiati (2023) yang mengungkapkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional maka semakin efektif pengawasan dari luar terhadap manajemen perusahaan, sehingga manajemen lebih waspada dalam proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu, potensi terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir.

2.6.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 pasal 1, dewan direksi adalah elemen dalam perusahaan publik yang memiliki kewajiban untuk mengelola kepentingan perusahaan. Dengan melibatkan banyak pihak dalam dewan direksi, diharapkan keputusan yang dihasilkan akan lebih komprehensif dan berkualitas. Karena semakin banyaknya anggota dewan direksi, dapat memberikan peluang perusahaan untuk membuat kebijakan yang lebih efektif dan tepat sasaran, serta menjaga stabilitas keuangan perusahaan (Prasetya & Hindasah, 2024).

Keputusan yang diambil oleh dewan direksi akan berdampak pada keuangan perusahaan. Direksi memiliki otoritas dalam berbagai aspek yang berkaitan dengan kondisi finansial perusahaan termasuk dalam hal personalia, pinjaman, dan dividen (Kurniawati & Aligarh, 2021). Tugas direksi dalam mengelola perusahaan meliputi empat aspek utama, yaitu pengelolaan, manajemen risiko, pengawasan internal, dan komunikasi. Tugas-tugas ini krusial dalam mencegah *financial distress*, karena menurut teori agensi, dewan direksi sebagai bagian dari *corporate governance* berperan penting dalam mengurangi risiko konflik keagenan yang dapat memicu masalah keuangan (Lestari & Wahyudin, 2021).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Wahyudin (2021) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dari dewan direksi terhadap

financial distress. Peningkatan jumlah anggota dewan direksi akan menurunkan risiko *financial distress* perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian Prasetya & Carolina (2023) yang mengemukakan bahwa keberadaan dewan direksi dapat meminimalisir terjadinya konflik keagenan dan berperan penting dalam pengambilan keputusan yang berpotensi mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

2.6.4 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Keberadaan komisaris independen dalam suatu perusahaan diharapkan dapat mengawasi kinerja perusahaan dengan objektif. Pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen diharapkan berjalan dengan baik sehingga dapat mengurangi atau mencegah perusahaan mengalami *financial distress*. *Financial distress* dapat dikendalikan melalui pengambilan keputusan yang tepat oleh manajemen perusahaan (Prasetya & Hindasah, 2024).

Hal tersebut konsisten dengan teori agensi yang berpendapat bahwa keberadaan komisaris independen mampu meminimalisir masalah keagenan yang muncul. Hal ini karena dewan komisaris memiliki fungsi untuk mengawasi dan memonitoring aktivitas manajemen secara independen. Dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat menjadi penengah dari konflik yang timbul dari para pemegang saham. Fungsi pengawasan yang dilakukan komisaris independen terhadap dewan direksi dalam mengelola keuangan perusahaan merupakan faktor krusial dalam mencegah terjadinya *financial distress* (Azzahra & Yuyetta, 2022).

Dalam penelitian Winata et al (2023) mengemukakan bahwa terdapat hubungan negatif antara komisaris independen terhadap *financial distress*. Artinya, semakin banyak atau semakin meningkat proporsi komisaris independen maka berpotensi meminimalisir *financial distress* pada perusahaan. Pendapat ini selaras dengan penelitian Pertiwi & Ismiyanti (2024) yang menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen dapat mengurangi potensi kesalahan dalam pengambilan keputusan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

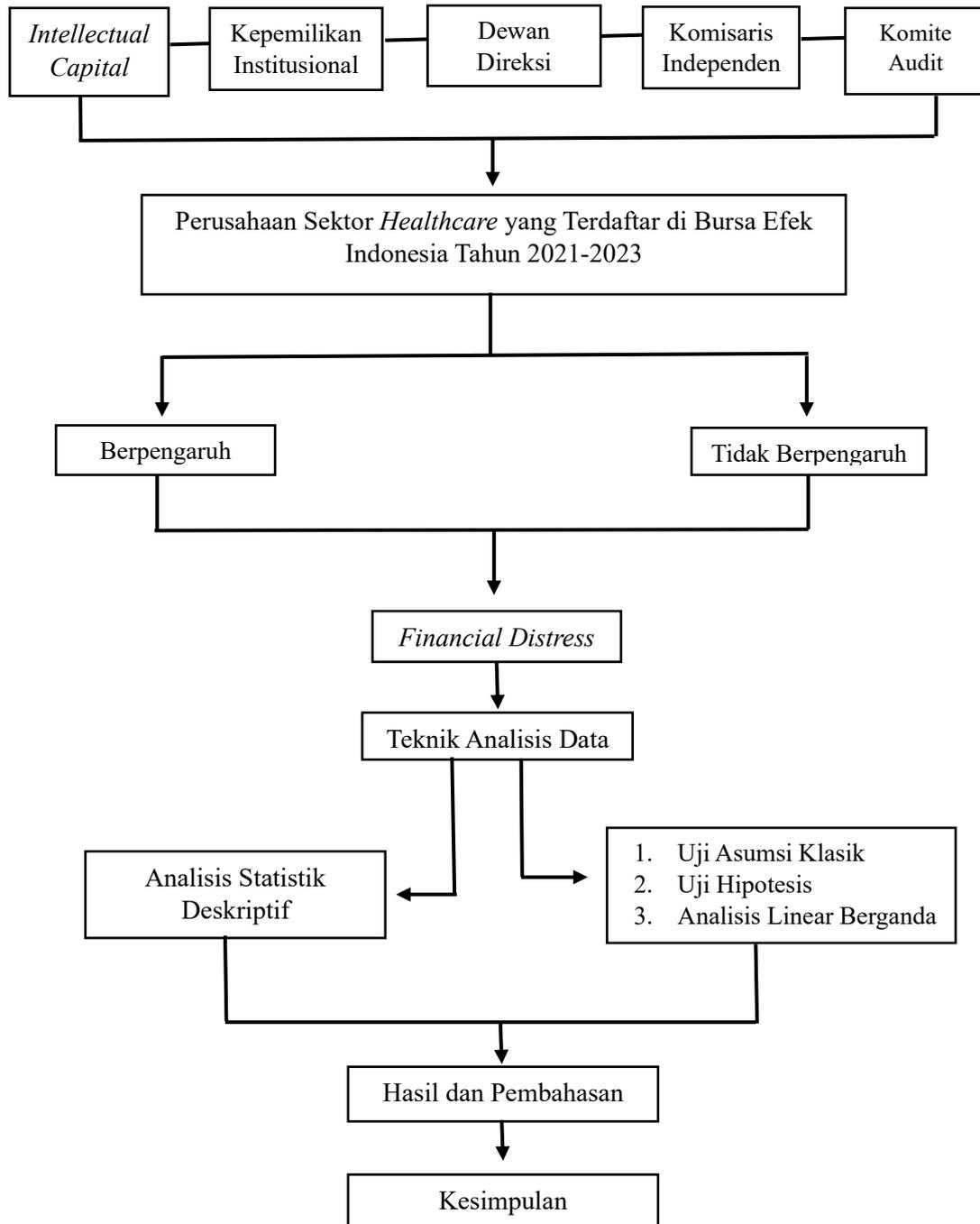
2.6.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Keberadaan komite audit dalam perusahaan diharapkan dapat memperkuat pengawasan terhadap aktivitas manajemen. Komite audit menjalankan fungsi pengaturan internal perusahaan. Peran independensi dalam komite audit bertujuan untuk memastikan bahwa komite audit dapat melaksanakan tugasnya secara objektif (Agustin & Andryanto, 2023).

Teori agensi mengatakan bahwa pertemuan komite audit yang lebih sering dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang efektif. Frekuensi pertemuan yang tinggi memungkinkan Komite Audit untuk lebih cepat mengidentifikasi dan memahami kondisi finansial perusahaan yang semakin buruk. Hal ini memungkinkan manajemen untuk mengambil tindakan korektif secara tepat waktu, sehingga meminimalkan risiko kebangkrutan (Sukawati & Wahidahwati, 2020).

Dalam penelitian Rachmawati & Abdul (2024) menyebutkan bahwa rapat komite audit memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan kata lain, semakin sering komite audit mengadakan rapat, maka semakin cepat manajemen mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang memburuk, sehingga tindakan pencegahan dapat diambil sebelum terjadi *financial distress*. Sejalan dengan temuan tersebut, Rivandi et al (2024) juga mengemukakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berikut ini merupakan bagan kerangka pemikiran dari penelitian ini:

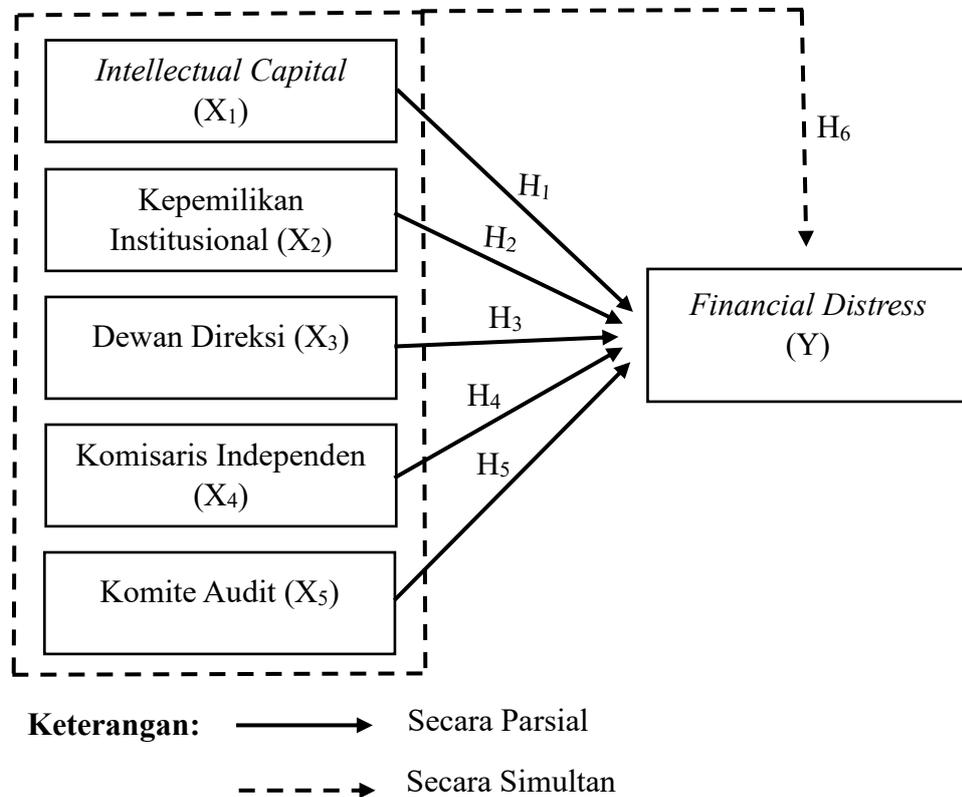


Sumber: Diolah oleh Peneliti

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.7 Model Penelitian

Untuk mempermudah pemahaman alur penelitian, representasi ringkas dari model penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.:



Sumber: Diolah oleh peneliti

Gambar 2.2
Model Penelitian

2.8 Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan tentang dugaan terdapatnya hubungan secara rasional antar beberapa variabel penelitian, yang disajikan dalam bentuk pernyataan yang dapat di uji. Jadi, berdasarkan teori yang telah dijelaskan diatas maka yang menjadi hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₃ : Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₄ : Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₅ : Komite audit berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₆ : *Intellectual Capital*, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Rapat Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Pemilihan jenis penelitian yang tepat menjadi langkah awal yang sangat menentukan kualitas sebuah penelitian. Penentuan jenis penelitian ini akan membantu peneliti untuk memahami karakteristik penelitian yang akan dilakukan serta tujuan yang ingin dicapai. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai metode penelitian. Penelitian kuantitatif dapat didefinisikan sebagai suatu pendekatan sistematis yang melibatkan pengumpulan data numerik dari sampel acak menggunakan instrumen penelitian yang valid dan konsisten, serta analisis data statistik untuk menguji kebenaran hipotesis yang telah dibuat (Agustianti dkk., 2022).

3.2 Jenis Data, Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini mengaplikasikan data sekunder sebagai jenis data penelitian. Data sekunder atau data tidak langsung ialah data yang telah diolah lebih lanjut dan diperoleh dari publikasi pihak ketiga. Sumber data yang dijadikan acuan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan *healthcare* yang tercatat di BEI periode 2021-2023 yang termuat dalam www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data, yang dipaparkan sebagai berikut:

1. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan melalui proses pengumpulan, pencatatan, dan analisis laporan keuangan perusahaan di sektor kesehatan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi didefinisikan sebagai kumpulan dari semua unit analisis yang menunjukkan sifat-sifat spesifik yang menjadi fokus penelitian (Amin dkk., 2023). Populasi penelitian ini meliputi semua perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. Jumlah populasi adalah 33 perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2 Sampel

Sampel yaitu representasi sejumlah dari populasi yang digunakan untuk menggambarkan ciri-ciri seluruh populasi (Amin dkk., 2023). Dengan kata lain, sampel hanya terdiri dari beberapa individu atau objek yang diambil dari populasi yang lebih luas. Penelitian ini menerapkan teknik sampling dengan metode *purposive sampling*, di mana sampel diambil berdasarkan kriteria spesifik yang sejalan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel yang diterapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel dengan Kriteria

| No | Kriteria | Jumlah |
|---------------------------------------|--|--------|
| 1 | Perusahaan Sektor <i>Healthcare</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2023 | 33 |
| 2 | Perusahaan yang tidak secara berkelanjutan tercatat dalam Sektor <i>Healthcare</i> selama rentang waktu 2021-2023 | (10) |
| Jumlah sampel sesuai kriteria | | 23 |
| Jangka waktu penelitian | | 3 |
| Toal sampel selama periode penelitian | | 69 |

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan pada kriteria seleksi sampel diatas, didapatkan sampel sejumlah 23 perusahaan, dengan setiap perusahaan memberikan data observasi selama 3 tahun, sehingga keseluruhannya menjadi 69. Pemilihan sampel ini mengambil perusahaan-perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di BEI selama tahun penelitian, dimana terdapat 10 perusahaan yang baru terbit di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023, sehingga dikeluarkan dari sampel penelitian. Dengan demikian, total sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 69.

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan |
|----|-----------------|---|
| 1 | BMHS | Bundamedik Tbk |
| 2 | CARE | Metro Healthcare Indonesia Tbk |
| 3 | DGNS | Diagnos Laboratorium Utama Tbk |
| 4 | HEAL | Medikaloka Hermina Tbk |
| 5 | IRRA | Itama Ranoraya Tbk |
| 6 | MIKA | Mitra Keluarga Karyasehat Tbk |
| 7 | PRDA | Prodia Widyahusada Tbk |
| 8 | PRIM | Royal Prima Tbk |
| 9 | RSGK | Kedoya Adyaraya Tbk |
| 10 | SAME | Sarana Meditama Metropolitan Tbk |
| 11 | SILO | Siloam International Hospitals Tbk |
| 12 | SRAJ | Sejahteraya Anugrahjaya Tbk |
| 13 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria Tbk |
| 14 | INAF | Indofarma Tbk |
| 15 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 16 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 17 | MERK | Merck Tbk |
| 18 | PEHA | Phapros Tbk |
| 19 | PYFA | Pyridam Farma Tbk |
| 20 | SCPI | Organon Pharma Indonesia Tbk |
| 21 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 22 | SOHO | Soho Global Health Tbk |
| 23 | TSPC | Tempo Scan Pacific Tbk |

Sumber: Bursa Efek Indonesia

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan suatu atribut, sifat, atau karakteristik yang menjadi pusat pengamatan dalam sebuah penelitian. Selain itu, variabel dalam penelitian juga dapat dipahami sebagai objek yang diteliti atau hal yang menjadi fokus utama dalam penelitian. Penelitian ini melibatkan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang menjadi fokus utama dalam mengukur efek dari variabel bebas (Amin dkk., 2023). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress* (Y). Variabel independen atau variabel bebas adalah faktor yang menyebabkan perubahan pada variabel dependen, baik secara positif maupun negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* (X₁), kepemilikan institusional (X₂), dewan direksi (X₃), komisaris independen (X₄) dan komite audit (X₅).

3.4.1 *Financial Distress* (Y)

Financial distress merujuk pada keadaan perusahaan yang menunjukkan adanya gangguan dalam aspek keuangannya. Platt dan Platt (2002) mengartikan *financial distress* sebagai tahap di mana perusahaan mengalami kesulitan membayar utang dan kewajiban finansial lainnya yang telah jatuh tempo. Elloumi dan Gueyie (2001) menetapkan bahwa perusahaan yang mencatatkan kerugian selama dua tahun terakhir secara berurutan merupakan perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* (Fashhan & Fitriana, 2018). Kerugian yang dialami oleh perusahaan dapat dilihat dari laba komprehensif perusahaan. Penurunan jumlah laba yang disebabkan karena faktor eksternal perusahaan dalam satu periode yang dinamakan dengan laba komprehensif (Syachputra & Kusumawati, 2024). Perhitungan *financial distress* dilakukan dengan rumus sebagai berikut (Altman, 1968):

$$\text{Nilai } Z = 1,21 (X_1) + 1,4 (X_2) + 3,3 (X_3) + 0,64 (X_4) + 1,0 (X_5)$$

Keterangan:

Z = *financial distress index*

X₁ = *working capital / total assets*

X₂ = *retained earnings / total assets*

X₃ = *EBIT / total assets*

X₄ = *book value of total equity / book value of total liabilities*

X₅ = *sales / total assets*

3.4.2 *Intellectual Capital* (X₁)

Secara terminologi, *intellectual capital* merupakan aset tetap tak berwujud, serupa dengan aset yang berupa data dan informasi yang bermanfaat dalam mereformasi sistem kerja perusahaan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Jenis *intellectual capital* tidak hanya berupa *goodwill* dan hak paten yang biasanya tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. Kemampuan yang dimiliki perusahaan seperti keahlian karyawan, kemampuan berinovasi, sistem informasi yang canggih, dan hubungan yang kuat dengan pelanggan dan mitra merupakan aset tak berwujud yang dimiliki

perusahaan (Anugrahani, 2021). Menurut Raina & Prastiwi (2023), variabel *intellectual capital* diukur dengan menggunakan indikator sebagai berikut:

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan:

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

3.4.3 Kepemilikan Institusional (X₂)

Kepemilikan institusional adalah salah satu aspek dalam perusahaan yang mempengaruhi pelaksanaan prinsip-prinsip *good corporate governance* (Agustin & Andryanto, 2023). Tingkat pengaruh kepemilikan institusional suatu perusahaan dikendalikan dengan besaran investasinya. Yang dimaksud dengan kepemilikan institusional yaitu proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh berbagai institusi dan lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan perseroan terbatas, badan pemerintah, dan berbagai jenis kepemilikan institusional lainnya (Septanta, 2023). Metode untuk mengukur variabel kepemilikan institusional adalah sebagai berikut (Muafiroh & Hidajat, 2023):

$$X_2 = \frac{\text{Total Kepemilikan Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

3.4.4 Dewan Direksi (X₃)

Dewan direksi didefinisikan sebagai perwakilan manajemen perusahaan yang ditunjuk oleh investor untuk mengelola perusahaan demi kemajuan perusahaan. Dewan direksi bertanggung jawab atas pengambilan kebijakan yang tidak hanya menguntungkan perusahaan dalam jangka pendek, tetapi juga memastikan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, dewan direksi juga menjadi bagian terpenting perusahaan dalam pengambilan kebijakan dan strategi untuk keberlangsungan suatu perusahaan (Prasetya & Carolina, 2023). Dewan Direksi yang kompeten, dengan jumlah yang sesuai dengan kompleksitas bisnis perusahaan, akan

memberikan dampak positif pada kinerja dan potensi perusahaan. Hal ini termasuk peningkatan total aset dan perluasan koneksi dengan pihak eksternal dengan tujuan untuk memastikan tersedianya sumber daya dan informasi yang dibutuhkan (Rahmawati et al., 2024). Cara yang digunakan untuk mengukur variabel dewan direksi adalah sebagai berikut (Rahmawati et al., 2024):

$$X_3 = \sum \text{Anggota dewan direksi}$$

3.4.5 Komisaris Independen (X₄)

Komisaris independen merupakan bagian dari dewan pengawas perusahaan yang memberikan pengaruh besar dalam pengambilan keputusan. Karena komisaris independen bersifat independen, maka penilaiannya akan dilakukan dengan objektif dalam mengevaluasi kinerja dewan direksi dan manajemen (Saragih & Handayani, 2022). Peran komisaris independen adalah melakukan monitoring dan mengawasi pelaksanaan pengelolaan dari perusahaan, dan juga sebagai penasihat kepada dewan direksi. Keberadaan komisaris independen yang optimal dapat meminimalisir risiko terjadinya *financial distress* (Prasetya & Carolina, 2023). Indikator operasionalisasi variabel komisaris independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Budiningsih dkk., 2022):

$$X_4 = \frac{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

3.4.6 Komite Audit (X₅)

Menurut Ikatan Audit Indonesia (IKAI), komite audit merupakan badan pengawas internal yang dibentuk oleh dewan komisaris dan beroperasi secara independen (Putra & Serly, 2020). Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/POJK/04/2015, komite audit wajib untuk melaksanakan rapat secara berkala minimal satu kali dalam tiga bulan (Ramadhaniyah & Triana, 2022). Pertemuan komite audit yang lebih sering dapat membantu anggota komite untuk lebih cepat memahami kondisi perusahaan yang sedang

bermasalah, sehingga mereka dapat segera mengambil tindakan pencegahan sebelum kondisi tersebut memburuk hingga menyebabkan kebangkrutan.

Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel komite audit adalah sebagai berikut (Arista & Serly, 2023):

$$X_5 = \sum \text{Rapat Komite Audit}$$

3.4.7 Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini diperlukan untuk memperjelas jenis dan indikator setiap variabel. Dengan ditetapkannya skala pengukuran melalui operasionalisasi, pengujian hipotesis yang didukung oleh instrumen analisis dapat dilaksanakan dengan efektivitas dan akurasi yang lebih tinggi. Berikut adalah representasi tabel operasionalisasi variabel penelitian:

Tabel 3.3
Operasional Variabel

| Variabel | Definisi | Pengukuran | Skala |
|---|---|--|---------|
| <i>Intellectual Capital</i> (X ₁) | <i>Intellectual capital</i> aset tetap tidak berwujud berbasis pengetahuan yang dimiliki suatu perusahaan. | VAIC TM = VACA + VAHU + STVA Sumber: (Raina & Prastiwi, 2023) | Rasio |
| Kepemilikan Institusional (X ₂) | Kepemilikan institusional merujuk pada tingkat kepemilikan saham suatu perusahaan oleh entitas-entitas institusi dan lembaga. | $X_2 = \frac{\text{Total Kepemilikan Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$ Sumber: (Muafiroh & Hidajat, 2023) | Rasio |
| Dewan Direksi (X ₃) | Dewan direksi dapat didefinisikan sebagai representasi kepemimpinan eksekutif perusahaan yang dipilih oleh pemegang saham | $X_3 = \sum \text{Anggota Dewan Direksi}$ Sumber: (Rahmawati et al., 2024) | Nominal |

| Variabel | Definisi | Pengukuran | Skala |
|--|---|---|---------|
| | untuk mengelola operasional perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. | | |
| Komisaris Independen (X ₄) | Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang memberikan pengaruh besar dalam pengambilan keputusan. | $X_4 = \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$ <p>Sumber: (Budiningsih dkk., 2022)</p> | Rasio |
| Komite Audit (X ₅) | Komite audit wajib melaksanakan rapat secara berkala minimal satu kali dalam tiga bulan. Pertemuan yang lebih sering dapat membantu anggota komite untuk lebih cepat memahami kondisi perusahaan. | $X_5 = \sum \text{Rapat Komite Audit}$ <p>Sumber: (Arista & Serly, 2023)</p> | Nominal |
| <i>Financial Distress</i> (Y) | <i>Financial distress</i> adalah tahap di mana perusahaan mengalami kesulitan membayar utang dan kewajiban finansial lainnya yang telah jatuh tempo. | $\text{Nilai Z} = 1,21 (X_1) + 1,4 (X_2) + 3,3 (X_3) + 0,64 (X_4) + 1,0 (X_5)$ <p>Sumber: (Altman, 1968)</p> | Rasio |

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2024

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini mengaplikasikan metode analisis deskriptif kuantitatif untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen dan variabel dependen yang berupa angka dan dalam kalkulasinya memanfaatkan metode statistik untuk mengumpulkan data sesuai dengan indikator dari setiap variabel dalam

penelitian ini. Metode-metode yang diterapkan yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Dalam penelitian ini, alat yang digunakan untuk analisis adalah SPSS versi 26. Alat ini dipilih karena mampu mengakses data penelitian dari berbagai jenis format yang ada, sehingga data yang sudah tersedia dapat digunakan langsung untuk menganalisis data.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menyediakan rangkuman atau deskripsi data melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varians, nilai tertinggi dan terendah, total (sum), rentang (*range*), kurtosis, serta kemiringan distribusi (*skewness*). Statistik deskriptif memberikan gambaran kondisi dan karakteristik variabel yang diteliti. Tujuan analisis statistik deskriptif adalah untuk mengakumulasi, mengolah dan menganalisis data sehingga dapat disajikan dalam tampilan yang lebih jelas (Ghozali, 2021). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan setiap variabel yang ada yaitu variabel *Intellectual Capital*, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, dan *Financial Distress* pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021- 2023.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penerapan metode regresi linear berganda, perlu dilakukan uji asumsi klasik secara statistik. Berikut merupakan asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021) uji normalitas bertujuan untuk mengidentifikasi normalitas distribusi residual pada model regresi. Salah satu metode untuk menguji distribusi normal residual adalah dengan menggunakan uji statistik.

3.5.2.1.1 Uji Kolmogorov-Smirnov

Uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi normalitas data residual adalah uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang bersifat non-parametrik. Uji K-S dilakukan dengan menyusun hipotesis:

Ho : data residual terdistribusi normal

Ha : data residual tidak terdistribusi normal

3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021), uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi model regresi dan mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan variabilitas residual dari satu observasi ke observasi lainnya. Jika varians antar pengamatan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, maka disebut dengan homoskedastisitas dan apabila terdapat *variance* yang berbeda, maka disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi akan dikatakan baik apabila terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Terdapat sejumlah metode yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan heteroskedastisitas, salah satunya metode yang dapat digunakan adalah melalui analisis visual pada grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dan residualnya (SRESID). Ada atau tidaknya heteroskedastisitas dideteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized*. Dasar untuk analisisnya adalah sebagai berikut:

- a. Apabila terdapat pola tertentu, seperti sebaran titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, mengalami pelebaran dan selanjutnya penyempitan), maka dapat disimpulkan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terdeteksi.

3.5.2.3 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk memeriksa apakah terdapat hubungan korelatif antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Model regresi yang ideal adalah yang tidak memiliki korelasi antar variabel bebas. Jika variabel-variabel independen saling berkorelasi, kondisi ini menunjukkan bahwa mereka tidak ortogonal atau saling tegak lurus. Variabel ortogonal merupakan variabel independen yang nilai koefisien korelasinya antar sesama adalah nol. Keberadaan multikolonieritas dalam model regresi dapat dideteksi melalui nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah

mengindikasikan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Multikolinieritas dianggap tidak terjadi apabila nilai tolerance lebih besar dari 0,10 atau nilai VIF kurang dari 10 (Ghozali, 2021).

- a. Nilai $Tolerance \leq 0,10$ dan $VIF \geq 10$, maka terdapat gejala multikolinieritas
- b. Nilai $Tolerance \geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan guna memverifikasi tidak adanya korelasi antara residual pada periode waktu tertentu dengan residual pada periode waktu sebelumnya dalam metode regresi linear. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul dikarenakan observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Uji *Durbin Watson* (DW) merupakan model pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi dengan kriteria sebagai berikut (Sunyoto, 2016):

1. Tidak terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$).
2. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < DW < +2$.
3. Terjadi autokorelasi negatif, jika nilai DW di atas +2 atau $DW > +2$.

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menjelaskan hubungan linear antara sebuah variabel dependen dengan sejumlah variabel independen. Analisis ini diimplementasikan melalui program SPSS. Guna memvalidasi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, digunakan analisis regresi yang melibatkan variabel independen yaitu *Intellectual Capital* (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), Dewan Direksi (X_3), Komisaris Independen (X_4), Komite Audit (X_5) dan variabel dependen adalah *Financial Distress* (Y). Model regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$FD = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

FD = *Financial Distress*

α = Konstanta regresi

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi

X_1 = *Intellectual Capital*

X_2 = Kepemilikan Institusional

X_3 = Dewan Direksi

X_4 = Komisaris Independen

X_5 = Komite Audit

e = Standar eror

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (Uji R^2) ditujukan untuk mengukur tingkat pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat, baik secara terpisah maupun bersama-sama. Menurut (Ghozali, 2021) Koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur seberapa baik model regresi sesuai dengan data. Koefisien determinasi memiliki nilai antara nol hingga satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang rendah mengindikasikan bahwa variabel independen kurang mampu mendeskripsikan variasi dalam variabel dependen. Apabila nilai koefisien mendekati satu, hal ini memperlihatkan bahwa variabel independen hampir sepenuhnya mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen.

3.5.4.2 Uji Statistik t

Menurut (Ghozali, 2021) uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi yang diterapkan dalam pengujian data penelitian ini adalah 0,05. Dengan tingkat signifikansi 5% maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- a. Ketika nilai signifikansi berada di bawah 0,05 dan t hitung $>$ t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

- b. Ketika nilai signifikansi berada di atas 0,05 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.4.3 Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2021) Uji simultan bertujuan untuk memastikan apakah semua variabel independen secara kolektif memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji statistik F pada penelitian ini adalah 0,05. Apabila nilai signifikansi dalam penelitian ini kurang dari 0,05 atau nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, penjelasan lebih lanjut adalah sebagai berikut:

- a. Bila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, dan $f_{hitung} > f_{tabel}$, maka semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, dan $f_{hitung} < f_{tabel}$, maka semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil dan Analisis Data

4.1.1 Hasil Analisis Dekriptif

Statistik deskriptif menyajikan deskripsi ringkas tentang data melalui ukuran-ukuran seperti *mean*, standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, jumlah total, rentang, kurtosis, dan skewness (Ghozali, 2021).

Data perusahaan sektor *healthcare* yang memenuhi kriteria sampel penelitian dengan periode waktu tahun 2021-2023 sebanyak 69 sampel. Akan tetapi dari 69 sampel tersebut, terdapat data yang belum lulus uji asumsi klasik yaitu uji normalitas. Menurut Ghozali (2021), hal ini dikarenakan beberapa sampel teridentifikasi sebagai nilai ekstrem (*outlier*). *Outlier* merujuk pada suatu pengamatan atau titik data yang secara signifikan menyimpang dari pola atau distribusi data secara keseluruhan, sering kali muncul sebagai nilai yang sangat tinggi atau sangat rendah.

Keberadaan *outlier* ini dapat dideteksi dengan menggunakan *casewise diagnostic*. Standar skor dengan nilai $\geq 2,5$ dinyatakan sebagai *outlier* untuk sampel yang kurang dari 80 sampel. Jika standar skor tidak digunakan, maka untuk menentukan data *outlier* dapat digunakan dengan melihat nilai standar deviasi dalam data yang lebih besar dari 2,5 (Ghozali, 2021).

Tabel *casewise diagnostics* berikut ini mengidentifikasi data *outlier* berdasarkan nilai standar deviasi yang melebihi 2,5, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Casewise Diagnostic

| Casewise Diagnostics^a | | | | |
|---|---------------|--------------------|-----------------|----------|
| Case Number | Std. Residual | Financial Distress | Predicted Value | Residual |
| 31 | 4,290 | 12,78 | 5,5336 | 7,24920 |

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Mengacu pada temuan analisis yang telah dilakukan, teridentifikasi satu data yang dikategorikan sebagai nilai ekstrem (*outlier*) dan perlu dieliminasi terlebih dahulu agar terpenuhinya asumsi normalitas data. Setelah data tersebut dieliminasi, maka terpenuhi asumsi normalitas data dengan 68 sampel.

Berikut ini merupakan hasil analisis deskriptif yang diperoleh melalui penggunaan perangkat lunak IBM SPSS versi 26 *for windows*:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|---------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Intellectual Capital | 68 | -1,84 | 9,98 | 2,8791 | 1,91821 |
| Kepemilikan Institusional | 68 | ,07 | ,99 | ,7372 | ,22000 |
| Dewan Direksi | 68 | 2 | 9 | 4,49 | 1,706 |
| Komisaris Independen | 68 | ,20 | ,75 | ,4451 | ,11789 |
| Komite Audit | 68 | 2 | 52 | 8,96 | 9,211 |
| Financial Distress | 68 | -,51 | 9,57 | 4,0181 | 1,82547 |
| Valid N (listwise) | 68 | | | | |

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Dari Tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa total sampel penelitian adalah 68. Berikut adalah penjelasan mengenai data minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi untuk setiap variabel:

1. *Intellectual Capital*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, dapat diketahui bahwa nilai *intellectual capital* menunjukkan sebaran yang luas, dengan nilai minimum sebesar -1,84 dan nilai maximum sebesar 9,98. Rata-rata dari data ini yaitu sebesar 2,8791 dengan variabilitas yang cukup tinggi, ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 1,91821. *Intellectual capital* tertinggi terdapat dalam PT. Itama Ranoraya Tbk tahun 2021 dan yang terendah terdapat dalam PT. Kimia Farma Tbk tahun 2023.

2. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan data yang diolah melalui statistik deskriptif, dapat diketahui bahwa nilai kepemilikan institusional tersebar dalam rentang yang cukup luas, dengan nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maximum sebesar 0,99. Rata-rata dari data ini yaitu sebesar 0,7383 dengan standar deviasi 0,22000. Kepemilikan institusional tertinggi terdapat dalam PT. Organon Pharma Indonesia Tbk tahun 2021-2022, dan yang terendah terdapat dalam PT. Medikaloka Hermina Tbk tahun 2022.

3. Dewan Direksi

Berdasarkan data yang diolah melalui statistik deskriptif, dapat diketahui bahwa jumlah anggota dewan berkisar antara 2 hingga 9 orang, dengan rata-rata 4,49 dan standar deviasi 1,706 yang menunjukkan adanya perbedaan dalam ukuran dewan direksi antar perusahaan. Dewan direksi tertinggi terdapat dalam PT. Siloam International Hospitals Tbk tahun 2022 dan PT. Tempo Scan Pacifik Tbk tahun 2021-2023. Dan dewan direksi terendah terdapat dalam PT. Metro Healthcare Indonesia Tbk 2021-2023 dan PT. Royal Prima Tbk tahun 2021-2023.

4. Komisaris Independen

Berdasarkan data yang diolah melalui statistik deskriptif, dapat diketahui bahwa proporsi komisaris independen dalam sampel penelitian memiliki rentang yang luas, dari 0,20 hingga 0,75. Nilai rata-rata komisaris independen adalah 0,4451, dan standar deviasi sebesar 0,11789 mengindikasikan adanya perbedaan proporsi komisaris independen antar perusahaan. Komisaris independen tertinggi terdapat dalam PT. Sarana Meditama Metropolitan Tbk tahun 2022-2023 dan PT. Pyridam Farma Tbk tahun 2023. Dan komisaris independen terendah terdapat dalam PT. Bundamedik Tbk tahun 2022.

5. Komite Audit

Berdasarkan data yang diolah melalui statistik deskriptif, dapat diketahui bahwa komite audit dalam sampel penelitian sangat bervariasi, dengan nilai minimum 2 dan nilai maksimum 52. Nilai rata-rata komite audit adalah 8,96, dan standar deviasi sebesar 9,211 mengindikasikan adanya perbedaan komite audit antar perusahaan. Komite Audit tertinggi terdapat dalam PT. Bundamedik Tbk tahun 2022-2023 dan yang terendah terdapat dalam PT. Organon Pharma Indonesia Tbk tahun 2022.

6. *Financial Distress*

Berdasarkan data yang diolah melalui statistik deskriptif, dapat diketahui bahwa tingkat *financial distress* dalam sampel penelitian memiliki distribusi nilai yang bervariasi, dengan nilai minimum -0,51 dan nilai maksimum 9,57. Nilai rata-rata *financial distress* adalah 4,0181 dengan

standar deviasi sebesar 1,82547. *Financial distress* tertinggi terdapat dalam PT. Royal Prima Tbk tahun 2023 dan yang terendah terdapat dalam PT. Indofarma Tbk tahun 2023.

4.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas

Dalam analisis regresi, uji normalitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah nilai sisa (residual) memiliki distribusi normal. Hal ini diperlukan karena uji t dan uji F mengandalkan asumsi bahwa sisa-sisa tersebut terdistribusi normal (Ghozali, 2021).

Penelitian ini menganalisis data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, yang termasuk dalam kategori statistik non-parametrik. Berikut adalah tabel hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai signifikansi di atas 0,05 yaitu dengan nilai 0,200 yang artinya data tersebut telah menunjukkan distribusi normal.

Tabel 4.3
Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 68 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,33915684 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,077 |
| | Positive | ,074 |
| | Negative | -,077 |
| Test Statistic | | ,077 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

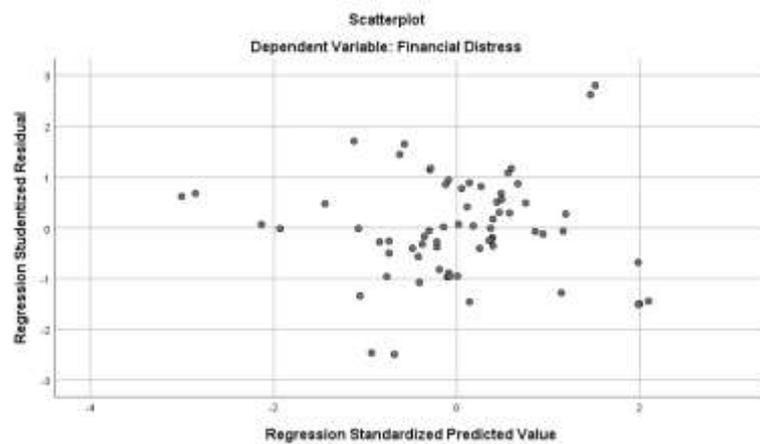
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah varians residual dalam model regresi bersifat tidak konstan di seluruh observasi. Model regresi yang memenuhi asumsi homoskedastisitas, atau tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas, dianggap sebagai model yang baik (Ghozali, 2021). Penelitian ini memanfaatkan metode uji *scatter plot* untuk menguji heteroskedastisitas. Berikut ini merupakan gambar hasil uji heteroskedastisitas:



Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Mengacu pada Gambar 4.1 yang menampilkan scatter plot hasil uji heteroskedastisitas, dapat diamati bahwa titik-titik tersebar tanpa pola yang terstruktur dengan jelas baik di bagian atas maupun bawah garis horizontal nol pada sumbu Y. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi dalam penelitian ini.

3. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berfungsi untuk mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi yang ideal tidak menunjukkan adanya korelasi yang signifikan di antara variabel-variabel independen tersebut (Ghozali, 2021). Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolonieritas

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|---------------------------|-------------------------|-------|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | Intellectual Capital | ,918 | 1,089 |
| | Kepemilikan Institusional | ,903 | 1,107 |
| | Dewan Direksi | ,888 | 1,127 |
| | Komisaris Independen | ,864 | 1,158 |
| | Komite Audit | ,837 | 1,194 |

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Perhitungan yang diperoleh mengindikasikan bahwa nilai *tolerance* untuk setiap variabel independen lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF untuk seluruh variabel independen kurang dari 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa tidak ditemukan gejala multikolinieritas di antara variabel independen dalam model regresi penelitian ini.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk memeriksa apakah ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Penelitian ini menerapkan uji *Durbin Watson* guna mengidentifikasi keberadaan autokorelasi. Autokorelasi dianggap tidak ada dalam model regresi jika nilai Durbin-Watson (dw) berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < DW < +2$ (Sunyoto, 2016). Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi yang telah dilakukan:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | ,680 ^a | ,462 | ,418 | 1,39211 | ,952 |

a. Predictors: (Constant), Komite Audit, Kepemilikan Instiusional, Intellectual Capital, Dewan Direksi, Komisariss Independen

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Tabel diatas menunjukkan nilai *durbin watson* sebesar 0,952. Nilai DW lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2, yaitu $-2 < 0,952 < 2$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif dalam penelitian ini.

4.1.3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Metode regresi linear berganda bertujuan memperkirakan variabel terikat berdasarkan pengaruh linear dari dua atau lebih variabel independen. Analisis ini bertujuan menguji apakah variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat sesuai dengan hipotesis yang diajukan (Ghozali, 2021). Analisis ini dilakukan dengan menggunakan bantuan IBM SPSS versi 26 yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|--------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 6,448 | 1,088 | | 5,924 | ,000 |
| | Intellectual Capital | ,300 | ,093 | ,315 | 3,243 | ,002 |
| | Kepemilikan Instiusional | -3,913 | ,813 | -,472 | -4,811 | ,000 |
| | Dewan Direksi | ,149 | ,106 | ,139 | 1,409 | ,164 |
| | Komisaris Independen | -,509 | 1,552 | -,033 | -,328 | ,744 |
| | Komite Audit | -,095 | ,020 | -,480 | -4,711 | ,000 |

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Mengacu pada tabel yang disajikan di atas, persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 6,448 + 0,300X_1 - 3,913X_2 + 0,149X_3 - 0,509X_4 - 0,095X_5$$

Persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan sebagai:

1. Konstanta sebesar 6,448 mengungkapkan bahwa semua variabel independen (X) bernilai 0, maka *financial distress* sebagai variabel dependen (Y) senilai 6,448.
2. Koefisien regresi variabel *intellectual capital* (X_1) senilai 0,300 mengungkapkan bahwa setiap tambahan 1 poin *intellectual capital* (X_1) berkorelasi dengan peningkatan *financial distress* sebesar 0,300 poin.
3. Koefisien regresi variabel kepemilikan institusional (X_2) senilai -3,913 mengungkapkan bahwa setiap tambahan 1 poin kepemilikan institusional (X_2) berkorelasi dengan penurunan *financial distress* sebesar 3,913 poin.
4. Koefisien regresi variabel dewan direksi (X_3) senilai 0,149 mengungkapkan bahwa setiap tambahan 1 poin dewan direksi (X_3) berkorelasi dengan peningkatan *financial distress* sebesar 0,149 poin.
5. Koefisien regresi variabel komisaris independen (X_4) senilai -0,509 mengungkapkan bahwa setiap tambahan 1 poin komisaris independen (X_4) berkorelasi dengan penurunan *financial distress* sebesar 0,509 poin.
6. Koefisien regresi variabel komite audit (X_5) senilai -0,095 mengungkapkan bahwa setiap tambahan 1 poin komite audit (X_5) berkorelasi dengan penurunan *financial distress* sebesar 0,095 poin.

4.1.4 Hasil Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menganalisis kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan (Ghozali, 2021). Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,680 ^a | ,462 | ,418 | 1,39211 |

a. Predictors: (Constant), Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dewan Direksi, Komisaris Independen

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan data yang tersaji dalam tabel di atas, hasil pengujian koefisien determinasi memperlihatkan besaran koefisien determinasi (*Adjusted R²*) senilai 0,418 atau 41,8%. Nilai koefisien determinasi ini berada dalam batas nol sampai dengan satu ($0 < R^2 < 1$). Ini berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit, secara simultan mampu menjelaskan variasi *financial distress* sebesar 41,8%. Sisanya, yaitu 58,2%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi penelitian ini.

2. Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan sebagai alat untuk mengukur dan menunjukkan kontribusi individual setiap variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021). Berikut adalah hasil uji t mengenai pengaruh variabel *intellectual capital*, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap *financial distress*:

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik t

| Model | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 6,448 | 1,088 | | 5,924 | ,000 |
| | Intellectual Capital | ,300 | ,093 | ,315 | 3,243 | ,002 |
| | Kepemilikan Institusional | -3,913 | ,813 | -,472 | -4,811 | ,000 |
| | Dewan Direksi | ,149 | ,106 | ,139 | 1,409 | ,164 |
| | Komisaris Independen | -,509 | 1,552 | -,033 | -,328 | ,744 |
| | Komite Audit | -,095 | ,020 | -,480 | -4,711 | ,000 |

a. Dependent Variable: Financial Distress
Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Seperti yang terlihat pada hasil uji dalam tabel di atas, Nilai t-hitung variabel *intellectual capital* senilai 3,243 > tabel 1,998 (df = 68 - 6 = 62), dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 < 0,05 ($\alpha = 5\%$). Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang artinya variabel *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (**H_1 diterima**).

Nilai t-hitung variabel kepemilikan institusional senilai 4,811 > tabel 1,998 (df = 68 - 6 = 62), dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05 ($\alpha = 5\%$). Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang artinya variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (**H_2 diterima**).

Nilai t-hitung variabel dewan direksi senilai 1,409 < tabel 1,998 (df = 68 - 6 = 62), dengan nilai signifikansi 1,164 > 0,05 ($\alpha = 5\%$). Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya variabel dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (**H_3 ditolak**).

Nilai t-hitung variabel komisaris independen senilai -0,328 < tabel 1,998 (df = 68 - 6 = 62), dengan nilai signifikansi 0,744 > 0,05 ($\alpha = 5\%$). Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya variabel komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (**H_4 ditolak**).

Nilai t-hitung variabel komite audit 4,711 > tabel 1,998 (df = 68 - 6 = 62), dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05 ($\alpha = 5\%$). Maka H_1 diterima

dan H_0 ditolak yang artinya variabel komite audit berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (**H_5 diterima**).

3. Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menentukan apakah variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Hasil uji statistik F pengaruh variabel *intellectual capital*, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap *financial distress* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 103,112 | 5 | 20,622 | 10,641 | ,000 ^b |
| | Residual | 120,154 | 62 | 1,938 | | |
| | Total | 223,266 | 67 | | | |

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dewan Direksi, Komisaris Independen

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji F menggambarkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh senilai $0,000 < 0,05$ dan jika dilihat dari $F_{hitung} > F_{tabel}$ dimana $10,641 > 2,360$ ($df_1 = 6 - 1 = 5$, $df_2 = 68 - 6 = 62$), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *intellectual capital*, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *financial distress* (**H_6 diterima**).

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress*

Data hasil uji variabel *intellectual capital* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,300 dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil jika dibandingkan dengan taraf signifikansi yang artinya variabel *intellectual*

capital berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H₁ diterima. Tingkat *intellectual capital* suatu perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Hal tersebut diperkuat oleh data statistik deskriptif yang menunjukkan nilai *mean intellectual capital* sebesar 3,807 yang artinya bahwa perusahaan sektor *healthcare* berada pada tingkat yang paling unggul. Peningkatan *intellectual capital* ini sejalan dengan peningkatan risiko *financial distress* yang akan dihadapi oleh perusahaan. Kondisi tersebut dapat terlihat pada beberapa perusahaan sektor *healthcare* yaitu IRRA tahun 2023, SRAJ tahun 2021, INAF tahun 2021-2023, KAEF tahun 2021 dan 2022, PEHA tahun 2021 dan 2022, dan PYFA tahun 2021.

Hasil penelitian ini memperkuat bahwa perusahaan yang tidak dapat memaksimalkan pemanfaatan *intellectual capital* dapat terjerumus dalam kondisi *financial distress*. Peningkatan *intellectual capital* beriringan dengan peningkatan *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh ketidakseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan hasil yang diperoleh. Alokasi dana untuk riset dan pengembangan (R&D), program pelatihan karyawan, atau penguatan citra merek dapat menjadi bumerang apabila tidak memperoleh keuntungan finansial yang proporsional dan pada akhirnya membebani keuangan perusahaan.

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Fashhan & Fitriana (2018), Irfan dkk (2023), dan Puspitasari & Kholidiah (2024) yang menyebutkan bahwa peningkatan *intellectual capital* diiringi oleh kenaikan biaya produksi serta peningkatan utang perusahaan yang secara langsung berkontribusi pada meningkatnya risiko perusahaan menghadapi *financial distress*. Pernyataan tersebut dapat terjadi karena perusahaan mungkin tidak dapat memaksimalkan pemanfaatan *intellectual capital* yang dimilikinya, seperti pengadaan pelatihan kepada karyawan, *workshop* internal, dan pemberian penghargaan bagi karyawan yang berprestasi.

Pemanfaatan *intellectual capital* yang baik akan berdampak positif terhadap kinerja karyawan yang secara langsung meningkatkan kinerja

perusahaan untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peningkatan kinerja karyawan dapat membantu mencegah perusahaan dari kondisi *financial distress*. Namun, karena kurangnya potensi pemanfaatan *intellectual capital*, kinerja perusahaan tidak mengalami peningkatan. Alasan utamanya adalah peningkatan *intellectual capital* dianggap hanya akan menghasilkan tambahan biaya pengeluaran perusahaan yang secara tidak langsung dapat memicu peningkatan utang perusahaan. Semakin tinggi beban utang suatu perusahaan, maka semakin besar potensi perusahaan mengalami *financial distress* (Irfan dkk 2023).

4.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Data hasil uji variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -3,913 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang artinya variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*., sehingga H₂ diterima. Hal ini menandakan bahwa keberadaan kepemilikan institusional dengan nilai yang tinggi dapat mempengaruhi *financial distress* perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional sejalan dengan prediksi teori agensi yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan institusional berkorelasi positif dengan peningkatan kinerja perusahaan, sehingga secara langsung meminimalkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kepemilikan institusional penting dalam perusahaan karena dapat mengendalikan potensi konflik antara pemegang saham dan manajemen (Muarifatin & Setiawati, 2023). Selain itu, besarnya kepemilikan institusional juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pengawasan manajemen yang berdampak langsung pada kinerja, termasuk efisiensi aktiva untuk mencegah *financial distress* (Alexandra et al., 2022).

Peningkatan kepemilikan institusional memiliki dampak yang positif terhadap kondisi keuangan perusahaan. Besarnya kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan menunjukkan tingkat pengawasan yang lebih tinggi dari pihak institusional terhadap manajemen. Dengan adanya

pengawasan tersebut, manajemen akan lebih waspada pada saat pengambilan keputusan dan lebih mengutamakan kepentingan perusahaan daripada kepentingan pribadinya. Selain itu, besarnya kepemilikan institusional juga diharapkan dapat menekan *agency cost* sehingga potensi mengalami *financial distress* semakin rendah (Ardiansyah & Wahidahwati, 2020).

Hasil penelitian ini diperkuat oleh data statistik deskriptif. DGNS, IRRRA tahun 2021 dan 2022, PRDA, RSGK , SAME tahun 2021, SILO, DVLA, MERK, SCPI, SIDO, SOHO, dan TSPC memiliki kepemilikan institusional yang tinggi. Tingginya tingkat kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan tersebut beriringan dengan kinerja keuangannya yang baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat memberikan sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor, sehingga kinerja keuangan perusahaan dinilai baik dan risiko *financial distress* menjadi lebih rendah.

Adanya hubungan searah antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan yang dicapai mencerminkan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran krusial dalam mempertahankan stabilitas dan mendorong pertumbuhan suatu perusahaan. Besarnya suara dan dorongan dari kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusi ini akan mengindikasikan kemampuannya dalam memonitoring dan mengawasi aktivitas manajemen terhadap kinerja perusahaan, seperti pemanfaatan aktiva perusahaan yang efektif dan efisien sehingga dapat meminimalisir potensi perusahaan mengalami *financial distress* (Alexandra et al., 2022).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salsabilla & Triyanto (2020) dan Saputra & Mawardi (2022) yang menyebutkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat meningkatkan efektivitas pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen yang berpotensi mencegah tindakan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional juga berpotensi meminimalkan konflik keagenan yang secara tidak langsung dapat mengurangi potensi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

4.2.3 Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Data hasil uji variabel dewan direksi menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,149 dengan nilai signifikansi sebesar $0,164 > 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari taraf signifikansi yang artinya variabel dewan direksi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H_3 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya dewan direksi belum mampu mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sadriatwati (2020), Mayda & Serly (2021) dan Muafiroh & Hidajat (2023) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak mampu memprediksi *financial distress*, fakta ini diperkuat oleh UU No. 40 Tahun 2007 yang mengatakan bahwa pembagian tugas dan wewenang dewan direksi terdiri lebih dari dua orang sehingga memiliki keterbatasan atas tugas dan wewenang tersebut. Selain itu, penentuan keputusan akhir akan tetap diputuskan oleh keputusan yang dilakukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sa'diah & Utomo (2021) dan Fatima dkk (2023) yang mengemukakan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa semakin besar dewan direksi yang dimiliki suatu perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan kemampuan dan efisiensi dewan direksi dalam pengambilan keputusan atau penyelesaian konflik, sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan data statistik, peningkatan dan penurunan dewan direksi tidak secara signifikan mempengaruhi risiko *financial distress* perusahaan. Beberapa perusahaan sektor *healthcare*, seperti BMHS, DGNS, HEAL, INAF, KLBF, PYFA sama-sama mengalami peningkatan dewan direksi, namun menunjukkan kondisi keuangan yang berbeda. BMHS, HEAL, INAF, dan PYFA terindikasi memiliki risiko *financial distress* sedangkan DGNS dan KLBF tidak menunjukkan indikasi serupa.

Selain itu, SILO, SRAJ, DVLA, dan MERK sama-sama mengalami penurunan dewan direksi dan juga menunjukkan kondisi keuangan yang

berbeda. SRAJ terindikasi memiliki risiko *financial distress* sedangkan SILO, DVLA, dan MERK tidak menunjukkan indikasi serupa. Hal tersebut menunjukkan bahwa perubahan ukuran dewan direksi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap risiko *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi signifikan antara besarnya ukuran dewan direksi dan penurunan risiko *financial distress* perusahaan. Oleh karena itu, besar kecilnya dewan direksi yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Salah satu kemungkinan penyebab dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* adalah adanya potensi konflik internal yang menghambat efektivitas komunikasi dan koordinasi antar anggota dewan. Akibatnya, kemampuan dewan untuk mengambil keputusan strategis yang krusial dan efektivitas fungsi pengawasan menjadi terhambat, sehingga kontribusi dewan dalam mencegah atau mengatasi *financial distress* perusahaan menjadi tidak efektif (Mayda & Serly, 2021).

4.2.4 Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Data hasil uji variabel komisaris independen menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,509 dengan nilai signifikansi sebesar 0,744 > 0,05. Hal ini menandakan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi yang artinya variabel komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H_4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya komisaris independen belum mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati & Aligarh (2021) dan Alexandra dkk (2022) yang mengatakan bahwa peran komisaris independen yaitu bertanggung jawab memastikan laporan keuangan baik, memastikan perusahaan patuh terhadap hukum yang berlaku, tidak diimplementasikan dengan seharusnya. Ketidakmampuan komisaris independen dalam menunjukkan sikap independensi yang seharusnya mereka miliki menyebabkan kurangnya pemantauan kinerja pengelolaan perusahaan,

sehingga mereka tidak dapat memberikan dampak signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Wirajaya (2024) dan Puspitasari & Kholidiah (2024) yang mengatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut mengemukakan bahwa komisaris independen sesuai dengan prediksi teori agensi yaitu dapat mengurangi masalah keagenan. Kehadiran komisaris independen dalam struktur perusahaan dipercaya mampu meminimalisir asimetri informasi yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Nilai *mean* sebesar 0,4451 yang artinya rata-rata komisaris independen sebesar 44,51% dari keseluruhan dewan komisaris yang berarti bahwa perusahaan memiliki jumlah yang sesuai dengan peraturan yang diatur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 33/POJK.04/2014 yaitu total komisaris independen setidaknya berjumlah minimal 30% dari keseluruhan dewan komisaris. Namun, persentase komisaris independen tersebut sama besarnya dengan jumlah pemegang saham minoritas (Nuraini et al., 2022).

Adanya ketentuan regulasi tersebut yang membuat perusahaan cenderung membentuk dewan komisaris independen sebagai formalitas agar terhindar dari hukuman dan dianggap taat aturan. Hal ini diperkuat dengan fakta bahwa pemegang saham mayoritas (pengendali/pendiri) menghambat efektivitas dewan, bahkan menyebabkan penurunan kinerja, dan menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berhasil mengatasi konflik keagenan (Prasetya & Hindasah, 2024). Oleh karena itu, besarnya komisaris independen tidak dapat digunakan untuk memperkirakan potensi *financial distress* (Aisyah & Afriyenti, 2022).

Selain itu, karakteristik ideal yang semestinya dimiliki oleh komisaris independen, yaitu bersikap independen dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya, tidak dilakukan secara maksimal sehingga mengakibatkan kurangnya pengawasan dan pengendalian terhadap kinerja manajemen mengenai perilaku oportunistiknya (Kurniawati & Aligarh, 2021).

Berdasarkan hal tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa keberadaan komisaris independen yang berkualitas memberikan nilai lebih signifikan daripada sekadar pemenuhan jumlah minimum.

4.2.5 Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Data hasil uji variabel komite audit menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,095 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa nilai signifikansi yang lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang artinya variabel komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H_5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Variabel komite audit sesuai dengan teori agensi yang mengemukakan bahwa pengawasan yang dilaksanakan oleh komite audit melalui rapat pertemuan yang diselenggarakannya mampu meningkatkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini dikarenakan oleh rapat yang diselenggarakan akan mendiskusikan mengenai solusi yang efektif untuk menyelesaikan isu-isu di dalam perusahaan, termasuk rencana dan strategi yang akan direalisasikan perusahaan. Pelaksanaan rapat komite audit juga dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi kinerja manajemen yang diharapkan mampu memaksimalkan kinerja perusahaan dan menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress* (Oktaviani & Sholichah, 2020).

Peningkatan frekuensi rapat komite audit sejalan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Artinya, Semakin sering komite audit mengadakan pertemuan, semakin rendah risiko perusahaan terjerumus dalam kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan hasil rapat akan dicatat dan dilaporkan ke dewan komisaris maksimal sepuluh hari kerja jika ada temuan yang mengkhawatirkan, sehingga rapat komite audit dianggap mampu meminimalisir potensi kesalahan dalam pengambilan keputusan dan mencegah indikasi masalah keuangan (Putra & Serly, 2020).

Dari hasil uji deskriptif, nilai mean sebesar 8,90 yang menunjukkan bahwa perusahaan sektor *healthcare* telah sesuai dengan ketentuan peraturan yang diatur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/POJK.04/2015

yaitu komite audit wajib melaksanakan rapat secara berkala minimal satu kali dalam tiga bulan (Ramadhaniyah & Triana, 2022). DGNS, IRRRA, MIKA, PRDA, PRIM, RSGK, SAME, SILO, DVLA, KLBF, MERK, SIDO, SOHO, dan TSPC melaksanakan rapat komite audit berdasarkan dengan ketentuan yang berlaku dan teridentifikasi sebagai perusahaan yang terhindar dari *financial distress*. Tingginya intensitas rapat komite audit ini berpotensi meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap laporan keuangan dan risiko perusahaan yang mendukung kondisi keuangan sehingga terhindar dari *financial distress*.

Penelitian ini selaras penelitian yang dilakukan oleh Nuraini dkk (2022) dan 'Ilmi & Purnomowati (2023) yang mengatakan bahwa rapat komite audit yang diselenggarakan selaras dengan teori agensi yaitu semakin sering rapat komite audit diadakan maka akan memudahkan prediksi kondisi perusahaan yang kurang baik, sehingga langkah pencegahan kebangkrutan dapat diambil lebih awal. Hal ini berarti, semakin sering komite audit menyelenggarakan rapat maka memungkinkan perusahaan untuk lebih awal memahami dan mengendalikan kondisi perusahaan, sehingga dewan direksi dapat segera mengambil keputusan yang diperlukan sebelum *financial distress* terjadi.

4.1 Pengaruh *Intellectual Capital*, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian Fhitung > Ftabel dimana senilai $10,641 > 2,360$ ($df_1 = 6 - 1 = 5$, $df_2 = 68 - 6 = 62$), dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa H_6 diterima yang berarti kelima variabel independen yaitu *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen.

Besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen dalam penelitian ini yaitu *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 dapat dilihat dalam tabel hasil koefisien determinasi (R^2) yaitu nilai *adjusted r square* senilai 0,418. Hal ini berarti besarnya pengaruh dari kelima variabel independen tersebut terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 adalah sebesar 41,8%, dan sisanya sebesar 58,2% digambarkan oleh variabel-variabel lain diluar cakupan model regresi penelitian ini.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori agensi yang menyebutkan bahwa manajemen perusahaan memiliki akses yang lebih luas terhadap data dan informasi internal perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Dengan akses tersebut, terdapat kemungkinan bahwa manajemen akan memberikan informasi yang bertentangan dengan harapan prinsipal. Hal ini membuat prinsipal kesulitan dalam mengontrol dan mengawasi aktivitas manajemen yang menyebabkan konflik seperti moral *hazard* yaitu kondisi dimana manajemen dapat melakukan tindakan kecurangan yang menyebabkan konflik keagenan dan *adverse selection* yaitu kondisi dimana manajemen mengetahui informasi yang lebih banyak sehingga memberikan peluang untuk melakukan tindakan yang akan merugikan prinsipal.

Sama halnya dengan *intellectual capital*, perusahaan yang tidak dapat memaksimalkan kemampuan intelektual sumber daya manusia yang dimilikinya tidak akan berkontribusi terhadap keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan *intellectual capital* dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan yang secara langsung akan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Namun, karena perusahaan tidak memaksimalkan pemanfaatan *intellectual capital* maka akan berdampak negatif terhadap kinerja finansial perusahaan dan juga dapat menjerumuskan perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Mengenai kepemilikan institusional dan komite audit ini didukung dengan teori agensi. Teori agensi berhubungan dengan kepemilikan institusional dan komite audit, dimana kedua variabel tersebut sebagai mekanisme *corporate governance* dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Semakin banyak saham yang dimiliki pihak

institusi dan rapat yang diselenggarakan oleh komite audit maka akan mempermudah dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pihak institusi mempunyai pengaruh yang besar dalam pengambilan keputusan, dan seringnya rapat komite audit akan memungkinkan perusahaan untuk lebih awal memahami dan mengendalikan kondisi perusahaan, sehingga risiko *financial distress* dapat segera dicegah. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa secara simultan *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh pada *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan data pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang tinggi akan meningkatkan *financial distress* karena peningkatan *intellectual capital* dianggap sebagai tambahan biaya yang memicu peningkatan utang, sehingga memperbesar risiko *financial distress*.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan menurunkan *financial distress* karena kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang besar dalam pengambilan keputusan perusahaan sehingga mencegah perusahaan menghadapi kondisi *financial distress*.
3. Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Besar kecilnya dewan direksi perusahaan tidak menunjukkan kemampuan yang signifikan dalam memprediksi kondisi keuangan yang mengarah pada *financial distress*.
4. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Perusahaan dengan komisaris independen yang besar atau kecil tidak mencerminkan pelaksanaan yang optimal melainkan hanya sebagai formalitas pemenuhan regulasi.

5. Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Perusahaan yang sering menyelenggarakan rapat komite audit memungkinkan perusahaan untuk lebih awal memahami dan mengendalikan kondisi perusahaan, sehingga risiko *financial distress* dapat segera dicegah.
6. *Intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit secara simultan berpengaruh terhadap *financial ditress* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Berdasarkan dengan hasil dalam penelitian ini, *financial distress* diperngaruhi oleh variabel dalam penelitian ini sebesar 37,2% dan sisanya sebesar 62,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari model regresi dalam penelitian ini.

5.2 Keterbatasan

Peneliti memahami bahwa masih terdapat banyak aspek yang perlu diperbaiki dalam penelitian ini yang diakibatkan oleh adanya keterbatasan dalam penelitian. Adapun beberapa batasan yang ada dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang mengakibatkan peneliti tidak dapat mengontrol dan memantau potensi kesalahan perhitungan.
2. Sampel dalam penelitian ini hanya berpusat pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 dengan jumlah sampel 23 perusahaan.
3. Periode penelitian yang digunakan relatif singkat yaitu 3 tahun pengamatan dari tahun 2021 sampai tahun 2023.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti mengusulkan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Bagi perusahaan agar dapat memperluas pengetahuan dan pemahaman mengenai *financial distress*, dimana manajemen dan pihak yang berwenang

dalam pengelolaan perusahaan dapat meningkatkan dan mengoptimalkan *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit untuk mencegah terjadinya kondisi *financial distress* dalam perusahaan khususnya perusahaan sektor *healthcare*.

2. Bagi Investor

Bagi investor hasil penelitian ini dapat menjadi landasan informasi yang berguna bagi investor individu maupun institusi dalam mengelola risiko investasi, sehingga potensi keuntungan di masa depan dapat lebih maksimal. Bagi kreditor disarankan untuk lebih teliti dalam menilai laporan keuangan, terutama perusahaan yang tengah memerlukan dana untuk kelangsungan usahanya. Investor dan kreditor hendaknya lebih berhati-hati terhadap informasi yang termuat dalam laporan keuangan perusahaan.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan objek atau area penelitian yang lebih luas, tidak hanya pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tapi bisa memperluas atau mengubah objek penelitian pada perusahaan sektor lainnya. Selain itu, penggunaan rentang waktu yang lebih panjang dan penggunaan variabel independen lainnya disarankan untuk memperkuat hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustianti, R., Pandriadi, Nussifera, L., Wahyudi, Angelianawati, L., Meliana, I., Sidik, E. A., Nurlaila, Q., Simarmata, N., Himawan, I. S., Pawan, E., Ikhrum, F., Andriani, A. D., Ratnadewi, & Hardika, I. R. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif (N. P. Gatriyani & N. Mayasari, Eds.; 1st Ed.). CV. Tohar Media.
- Agustin, I. N., & Andryanto. (2023). Apakah Elemen *Corporate Governance* Dapat Mengurangi *Financial Distress* Pada Perusahaan Berisiko Tinggi? 25(1). [Http://Jurnaltsm.Id/Index.Php/JBA](http://Jurnaltsm.Id/Index.Php/JBA)
- Aisyah, & Afriyenti, M. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Komisaris Independen Terhadap Prediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(3), 660–673. [Http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea/Index](http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea/Index)
- Akmala, S., & Rohman, A. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(4), 1–15. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Alexandra, C., Margaretha, Jennefer, S., William, & Meiden, C. (2022). Studi Literatur: Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 111–122. [Https://Doi.Org/10.33395/Owner.V6i1.536](https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.536)
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, 23(4), 589–609. [Http://Www.Jstor.Org/About/Terms.Html](http://www.jstor.org/about/terms.html).
- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). Konsep Umum Populasi Dan Sampel Dalam Penelitian. *Jurnal Kajian Islam Kontemporer*, 14(1).
- Angelica, A. P. (2024). Pengaruh *Good Corporate Government* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan Olahan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(8), 522–549.
- Anggara, J., Zukhri, N., & Yanuar, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Sebelum Dan Sesudah *Go Public* Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan (Sibatik Journal)*, 2(8). [Https://Doi.Org/10.54443/Sibatik.V2i8.1299](https://doi.org/10.54443/sibatik.v2i8.1299)
- Anjani, A. D., & Taswan. (2023). *The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Profitability And Cash Flow On Financial Distress (Empirical Study Of Manufacturing Companies Listed On The Idx In 2020-2021)*. *COSTING: Journal Of Economic, Business And Accounting*, 6(2).

- Anugrahani, I. S. (2021). Efisiensi Pengungkapan Modal Intelektual Dalam Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Manajemen (Jeam)*, 20(2).
- Ardiansyah, A., & Wahidahwati. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Arus Kas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(8).
- Arista, S. P., & Serly, V. (2023). Pengaruh *Financial Distress*, Karakteristik Komite Audit Dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Manajemen Laba Akrual. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 917–935.
<https://doi.org/10.24036/Jea.V5i3.796>
- Aryani, Y. A., Septendita, L., & Arifin, T. (2023). *Human Intellectual Capital, Age Of Directors, And Financial Distress Of Service Companies*. *Assets Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 12(1), 1–11.
<https://doi.org/10.25273/Jap.V12i1.10693>
- Aryanindita, G. P., & Soenarno, Y. N. (2024). Pengaruh *Intellectual Capital* Dengan Model Vaic Terhadap Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *EQUILIBRIUM: Jurnal Bisnis & Akuntansi (EJBA)*, 18(1), 97–112. <https://doi.org/10.61179/E>
- Ath-Thahir, L. V., & Wijaya, N. (2023). Pengaruh *Intellectual Capital, Accrual Component*, Dan Faktor Lainnya Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 3(4), 427–440. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>
- Azzahra, M. S. D., & Yuyetta, E. N. A. (2022). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2020). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 11(4), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Binekasri, R. (2024, July 18). Utang Membengkak, BUMN Farmasi Diambang Kebangkrutan? *CNBC Indonesia*.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20240718093512-17-555619/utang-membengkak-bumn-farmasi-diambang-kebangkrutan/amp>
- Budiningsih, B. A. S., Kristanto, A. T., & Agustinawansari, G. (2022). Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*. *EXERO : Journal Of Research In Business And Economics*, 4(1), 84–126. <https://doi.org/10.24071/exero.v4i1.5027>
- Cahyati, A. D. (2021). *Intellectual Capital: Pengukuran, Pengelolaan Dan Pelaporan*. *Jrak: Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, 3(1).
<https://books.google.co.id/books?id=Gikkeaaaqbaj&lpg=PA13&ots=8T08LcptEI&dq=Penelitian%20kuantitatif&lr&pg=PR2#v=onepage&q=Penelitian%20kuantitatif&f=false>
- Chandra, H. (2021). Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 1–11. <http://journal.maranatha.edu>
- Dirman, A. (2021). *Analysis Of Financial Performance And Intellectual Capital On Financial Distress Of Go Public Property Companies In Indonesia*.

- South East Asia Journal Of Contemporary Business, Economics And Law*, 24(5).
- Donny, R. P., Nirwana, I., & Roza, S. (2023). Dampak Pertumbuhan Modal Dan Utang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2020. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (Jekombis)*, 2(1), 18–30.
- Fabianti, F., & Haq, A. (2024). *The Influence Of Good Corporate Governance Mechanisms On Financial Distress In Registered Restaurant, Hotel And Tourism Sub-Sector Companies On Bei For*. *Journal Of Social And Economics Research*, 6(1). <https://Idm.Or.Id/Jser/Index>.
- Fashhan, M. R., & Fitriana, V. E. (2018). *The Influence Of Corporate Governance And Intellectual Capital Towards Financial Distress (Empirical Study Of Manufacturing Company In IDX For The Period Of 2014-2016)*. *JAAF (Journal Of Applied Accounting And Finance)*, 2(2), 163–179.
Www.Sahamok.Com
- Fatima, D. F., Muharam, H., & Octavio, D. Q. (2023). Analisis Pengaruh Keberagaman Dewan Direksi Terhadap Kemungkinan *Financial Distress* Dengan Roa Dan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2016-2020). *Diponegoro Journal Of Management*, 12(1). [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Dbr](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Dbr)
- Febriyanti, F. N., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2023). *Good Corporate Governance Dan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 274–291. <https://Doi.Org/10.24912/Je.V28i2.1625>
- Fiolina, A., & Yuyetta, E. N. A. (2024). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(2), 1–12. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Fransisca, A., Yenni, & Lilia, W. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2019. 4(1), 328–340.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 26 (A. Heri, Ed.; 10th Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress (Pertama)*. Indomedia Pustaka. Www.Indomediapustaka.Com
- Handriani, E., Ghozali, I., & Hersugodo, H. (2021). *Corporate Governance On Financial Distress: Evidence From Indonesia*. *Management Science Letters*, 1833–1844. <https://Doi.Org/10.5267/J.Msl.2021.1.020>

- Hartanto, R. R., & Dwidjosumarno, B. H. S. (2018). Analisis *Financial Distress* Untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(12).
- Haryati, R., Yani, M., & Saputra, R. (2022). Pengaruh *Effeciency, Cash Ratio, Modal Intelektual Dan Rasio Pasar Terhadap Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2018). *Pareso Jurnal*, 4(4), 991–1010.
- 'Ilmi, F. A., & Purnomowati, N. H. (2023). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, 14(2), 29–49.
- Indrati, M., & Handayani, R. (2022). *The Effect Of Good Corporate Governance On Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10). [Www.idxco.in](http://www.idxco.in).
- Irfan, M., Febrianto, R., & Widiastuty, E. (2023). Analisis Pengaruh *Intellectual Capital, Struktur Modal, Dan Struktur Aset Pada Financial Distress*. *Journal Management, Business, And Accounting*, 22(3).
- Iswanto, O. S., Hariyanto, E., & Hartikasari, A. I. (2024). *The Effect Of Liquidity, Leverage, Company Size And Independent Board Of Commisioners On Financial Distress*. *Jasa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(2), 332–344. <https://doi.org/10.36555/Jasa.V8i2.2495>
- Kirana, N. A. D., & Atmini, S. (2023). *Intellectual Capital's Effects On Banking Companies Financial Performance Before And During The Covid-19 Pandemic*. *Reviu Akuntansi, Keuangan, Dan Sistem Informasi*, 2(3).
- Kumalasari, F., & Parluhutan, T. A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Di Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *Financial Performance Analysis Of Companies In The Health Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 4(1), 21–29. <https://doi.org/10.31289/Jimbi.V4i1.1682>
- Kurniawati, N., & Aligarh, F. (2021). Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Dan *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *JAPP: Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Portofolio*, 2, 81–97.
- Lestari, T., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Business And Economic Analysis Journal*, 1(1), 50–62. <https://doi.org/10.15294/Beaj.V1i1.30145>
- Maharani, A., & Syafruddin, M. (2024). Pengaruh Elemen Tata Kelola Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas 100 Di Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(3), 1–14.

- Manurung, J., & Munthe, K. (2019). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (Jmb)*, 19(2).
- Mayda, A., & Serly, V. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress* Perusahaan BUMN Di Indonesia Tahun 2015 – 2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(3), 567–582.
- Melati, M. M., Espa, V., & Yantiana, N. (2024). Determinan *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Healthcare. Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 6(7). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i7.2709>
- Muafiroh, C. P., & Hidajat, T. (2023). Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Financial Ratios* Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Perbankan. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 10(1).
- Muarifatin, B., & Setiawati, E. (2023). *The Effect Of Good Corporate Governance And Intellectual Capital On Financial Distress (Empirical Study Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Period 2019-2021)*. *International Journal Of Latest Research In Humanities And Social Science*, 6(4), 276–285. www.ljlrhss.com
- Muhamad, W. A., & Herawaty, V. (2024). Peran *Intellectual Capital* Dalam Memoderasi Pengaruh GCG Dan Manajemen Laba Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(8), 3731–3750.
- Nadiah, N. Z., Febrianto, H. G., & Fitriani, A. I. (2023). *The Influence Of Intellectual Capital, And Liquidity On Financial Distress Moderated By Profitability In Retail Companies Listed On Indonesia Stock Exchange In 2018-2022*. *International Social Sciences And Humanities*, 2(3), 1133–1141. <http://proceeding.unmuhjember.ac.id/index.php/iss>
- Nazaruddin, I., & Daulay, R. A. (2019). *The Effect Of Activity, Firm Growth, And Intellectual Capital To Predict Financial Distress (An Empirical Study On Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange And Malaysia Stock Exchange In 2015-2017)*. *Advances In Economics, Business And Management Research*, 102.
- Noviani, Norisanti, N., & Sunarya, E. (2022). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress*. *Costing: Journal Of Economic, Business And Accounting*, 5(2). www.idx.co.id
- Nugraha, D. W. (2024, June 24). Periode Sulit Dan Menantang Bagi Kimia Farma Dan Indofarma. *Kompas.Id*. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2024/06/20/fase-sulit-dan-menantang-bagi-kimia-farma-dan-indofarma?loc=comment>
- Nugraha, I. N. A., & Wirajaya, I. G. A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress* Dengan *Leverage* Sebagai Variabel Moderasi. *Owner:*

- Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 234–245.
<https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1898>
- Nuraini, S. N., Maghfiroh, S., Suparlinah, I., & Widianingsih, R. (2022). Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress*. *International Student's Conference On Accounting & Business*, 1.
- Oktaviani, E. T., & Sholichah, M. (2020). Pengaruh Laba, Arus Kas, Dan *Corporate Governance* Terhadap Prediksi *Financial Distress*. *Journal Of Islamic Accounting And Tax*, 3, 90–103.
<http://journal.umg.ac.id/index.php/tiaa>
- Pawitri, A. I., & Alteza, M. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Fokus*, 10(2).
- Permana, F. D., & Serly, V. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kemampuan Memprediksi *Financial Distress*: Studi Pada Perusahaan BUMN. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 3(4).
<http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index>
- Pertiwi, P. H., & Ismiyanti, F. (2024). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(5), 197–206.
- Prasetya, A., & Hindasah, L. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Journal Of Business Economics And Agribusiness*, 1(2), 1–16.
<https://economics.pubmedia.id/index.php/jbea>
- Prasetya, E. R., & Oktavianna, R. (2021). *Financial Distress* Dipengaruhi Oleh *Sales Growth* Dan *Intellectual Capital*. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(2). <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/jabi>
- Prasetya, F., & Carolina, Y. (2023). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Dimoderasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 15(1), 153–176.
- Pratiwi, D. W., & Venusita, L. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Oleh Direksi Dan Jumlah Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*. *Akunesa: Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(1).
- Puspitasari, R. K. A., & Kholidiah. (2024). *Intellectual Capital*, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Dan *Financial Distress*. *Journal Of Culture Accounting And Auditing*, 3(2), 176–185. www.idx.co.id
- Putra, M. D., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap *Financial Distress*. *E-Proceeding Of Management*, 6(2), 3289.
- Putra, R. D., & Serly, V. (2020). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan

- Bumn Di Indonesia Tahun 2014 – 2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3160–3178. [Http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea/Issue/View/27](http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea/Issue/View/27)
- Putri, D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6). [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id).
- Qashash, V., Hapsari, D. W., & Zutilisna, D. (2020). Pengaruh Elemen-Elemen *Good Corporate Governance* Terhadap *Integrated Reporting* (Studi Empiris Pada Perusahaan Bumn Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *E-Proceeding Of Management*, 6(2).
[Www.Accounting.Binus.Ac.Id](http://www.accounting.binus.ac.id)
- Rachmawati, T. R., & Abdul, R. (2024). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(4), 1–15. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Rahmadhani, S. N. (2023). *The Effect Of Human Capital, Structural Capital And Capital Employed On Financial Distress*. *Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 4(3), 2346–2353.
[Http://Journal.Yrpiuku.Com/Index.Php/Msej](http://Journal.Yrpiuku.Com/Index.Php/Msej)
- Rahmawati, L., Pardanawati, S. L., & Utami, W. B. (2024). Pengaruh Likuiditas, *Managerial Ownership*, *Firm Size* Dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Potensi *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Keuangan Akuntansi Bisnis*, 3(1), 472–482. [Https://Doi.Org/10.53088/Jikab.V3i1.74](https://doi.org/10.53088/jikab.v3i1.74)
- Raina, A. T. A., & Prastiwi, A. (2023). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Modal Intelektual Terhadap *Financial Distress*. *Reviu Akuntansi, Keuangan, Dan Sistem Informasi*, 2(2). [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id)
- Ramadhaniyah, R., & Triana, A. (2022). Pengaruh *Financial Indicators* Dan Efektivitas Komite Audit Terhadap Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2020). *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 11–30.
- Rivandi, M., Zulvia, D., & Tobing, Y. E. P. L. (2024). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit Dan Kualitas Audit Terhadap *Financial Distress* Pada Sektor Transportasi Periode 2019-2022. *Jurnal Media Akademik (Jma)*, 2(5), 3031–5220. [Https://Doi.Org/10.62281](https://doi.org/10.62281)
- Rizqiani, N., & Umaimah. (2022). Pengaruh Ukuran Komite Audit, Frekuensi Pertemuan Komite Audit Dan Reputasi Auditor Dalam Memprediksi *Financial Distress*. *Proceeding Umsurabaya*, 479–491.
- Sa'diah, W. M., & Utomo, M. N. (2021). Peran *Good Corporate Governance* Dalam Meminimalisir Terjadinya *Financial Distress*. *Bisma: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 15(1), 36–46.
- Salsabilah, A., Eka, W., & Mansur, F. (2020). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual (Studi Pada Perusahaan *Intellectual Capital Intensive Industries* Di Bursa Efek Indonesia). *Jambi*

- Accounting Review (Jar) Jar, 1(2), 217–230. <https://Online-Journal.Unja.Ac.Id/Jar/>
- Salsabilla, A., & Triyanto, D. N. (2020). Pengaruh *Financial Indicators*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektorfarmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Proceeding Of Management*, 7(2).
- Samudra, G. Dwi. (2021). *Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 52–60.
- Saputra, A. A., & Mawardi, W. (2022). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Total Asset Turn Over, Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal Of Management*, 11(3).
- Saragih, E. L. S. O., & Handayani, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Kesehatan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 2022.
- Saragih, L. S., & Hasyim, D. (2024). Pengaruh Modal Intelektual Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2023. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 8(4).
<https://doi.org/10.8734/Mnmae.V1i2.359>
- Sari, I. P., Tjandra, T., Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2021). Praktek Manajemen Laba Di Indonesia: Komite Audit, Komisaris Independen, Arus Kas Operasi. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 13. www.idx.co.id.
- Sari, M. K., & Sadriatwati, S. E. (2020). Analisis *Financial Distress* Pada Bank Umum Syariah Melalui Metode Regresi Logistik Biner Data Panel. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 5(2).
<http://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpensi>
- Sari, R. P. E., & Pujiati, D. (2023). *The Effect Of Institutional Ownership, Sales Growth, Agency Costs, And Company Size On Financial Distress In Companies Sector Transportation And Logisticsid 2 *Corresponding Author. Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5369–5393.
<http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Sentika, D. N., Yuliyanto, A., & Muna, A. (2023). Pengaruh Modal Intelektual Dan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022. *Journal Of Management And Digital Business*, 3(2), 103–118.
<https://doi.org/10.53088/Jmdb.V3i2.653>
- Septanta, R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Penghindaran Pajak.

Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management And Business, 6(1).

- Sitanggang, A. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2).
- Sucipto, H., & Zulfa, U. (2021). Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Financial Distress* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 4(1).
<https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/59>
- Suhendi, R., & Firmansyah, A. (2022). Kesulitan Keuangan, Proporsi Hutang Dan Peluang Investasi, Audit Delay: Peran Moderasi Dewan Komisaris Independen. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1373–1384.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.746>
- Sukawati, T. A., & Wahidahwati. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Efektivitas Komite Audit Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1).
- Sunyoto, D. (2016). *Metodologi Penelitian Akuntansi* (2nd Ed.). Refika Aditama.
- Suroso, S. (2022). *Good Corporate Governance* (T. Q. Media, Ed.; Vol. 1). Cv Penerbit Qiara Media.
<https://books.google.co.id/books?id=Dzdxeeaaqbaj&lpg=pr1&pg=pr3#v=onepage&q&f=true>
- Syachputra, R. M., & Kusumawati, E. (2024). *Effect Of Financial Performance And Good Corporate Governance On Financial Distress*. *Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 5(2), 6860–6871.
<http://journal.yrpiuku.com/index.php/msej>
- Syofyan, E. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)* (D. Hayat, Ed.). Unisma Press.
<https://books.google.co.id/books?id=2n1deaaaqbaj&lpg=pr1&pg=pa12#v=onepage&q&f=true>
- Tahu, G. P. (2023). Faktor Modal *Intellectual* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Mediasi. *INNOVATIVE: Jpurnal Of Social Science Research*, 3(3), 6742–6753.
- Triyuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205–220.
<https://doi.org/10.25105/mraai.v20i2.5597>
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan& Kinerja Organisasi* (3rd Ed.). Universitas Muhammadiyah Malang. *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan& Kinerja Organisasi*

- Wibowo, R. (2024, July 13). Abaikan Rekomendasi BPK, Kimia Farma Tekor Rp1,4T. *Law Justice*. <https://www.law-justice.co/amp/171103/abaikan-rekomendasi-bpk-kimia-farma-tekor-rp14t/>
- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). *The Impact Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Proportion Of Independent Commissioner, And Intellectual Capital On Financial Distress*. *Journal Of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 351–360. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Winata, A., Pratama, S., Zatira, D., & Suharti, E. (2023). *Good Corporate Governance And Effect On Financial Distress*. *International Social Sciences And Humanities Umjember Proceeding Series*, 2(3), 1412–1422. <http://proceeding.unmuhjember.ac.id/index.php/iss>
- 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/10.21744/ijbem.v5n3.1922>
- Yunita, N. A., & Mauliza, Y. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Akuntansi Sumber Daya Manusia Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Periode 2016-2018. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(4).

LAMPIRAN

Lampiran 1. Populasi Perusahaan Sektor *Healthcare*

| No | Kode | Nama Perusahaan |
|----|------|---|
| 1 | BMHS | Bundamedik Tbk |
| 2 | CARE | Metro Healthcare Indonesia Tbk |
| 3 | DGNS | Diagnos Laboratorium Utama Tbk |
| 4 | HALO | Haloni Jane Tbk |
| 5 | HEAL | Medikaloka Hermina Tbk |
| 6 | IRRA | Itama Ranoraya Tbk |
| 7 | MEDS | Hetzer Medical Indonesia Tbk |
| 8 | MIKA | Mitra Keluarga Karyasehat Tbk |
| 9 | MMIX | Multi Medika Internasional Tbk |
| 10 | MTMH | Murni Sadar Tbk |
| 11 | OMED | Jayamas Medica Industri Tbk |
| 12 | PRAY | Famon Awal Bross Sedaya Tbk |
| 13 | PRDA | Prodia Widyahusada Tbk |
| 14 | PRIM | Royal Prima Tbk |
| 15 | RSCH | Charlie Hospital Semarang Tbk |
| 16 | RSGK | Kedoya Adyaraya Tbk |
| 17 | SAME | Sarana Meditama Metropolitan Tbk |
| 18 | SILO | Siloam International Hospitals Tbk |
| 19 | SRAJ | Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk |
| 20 | SURI | Maja Agung Latexindo Tbk |
| 21 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria Tbk |
| 22 | IKPM | Ikapharmindo Putramas Tbk |
| 23 | INAF | Indofarma Tbk |
| 24 | KAEF | Kimia Farma |
| 25 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 26 | MERK | Merck Tbk |
| 27 | PEHA | Phapros Tbk |
| 28 | PEVE | Penta Valent Tbk |
| 29 | PYFA | Pyridam Farma Tbk |
| 30 | SCPI | Organon Pharma Indonesia Tbk |
| 31 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 32 | SOHO | Soho Global Health Tbk |
| 33 | TSPC | Tempo Scan Pacific Tbk |

Lampiran 2. Sampel Perusahaan Sektor *Healthcare* Tahun 2021-2023

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan |
|-----------|------------------------|---|
| 1 | BMHS | Bundamedik Tbk |
| 2 | CARE | Metro Healthcare Indonesia Tbk |
| 3 | DGNS | Diagnos Laboratorium Utama Tbk |
| 4 | HEAL | Medikaloka Hermina Tbk |
| 5 | IRRA | Itama Ranoraya Tbk |
| 6 | MIKA | Mitra Keluarga Karyasehat Tbk |
| 7 | PRDA | Prodia Widyahusada Tbk |
| 8 | PRIM | Royal Prima Tbk |
| 9 | RSGK | Kedoya Adyaraya Tbk |
| 10 | SAME | Sarana Meditama Metropolitan Tbk |
| 11 | SILO | Siloam International Hospitals Tbk |
| 12 | SRAJ | Sejahteraya Anugrahjaya Tbk |
| 13 | DVLA | Darya-Varia Laboratoria Tbk |
| 14 | INAF | Indofarma Tbk |
| 15 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 16 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 17 | MERK | Merck Tbk |
| 18 | PEHA | Phapros Tbk |
| 19 | PYFA | Pyridam Farma Tbk |
| 20 | SCPI | Organon Pharma Indonesia Tbk |
| 21 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 22 | SOHO | Soho Global Health Tbk |
| 23 | TSPC | Tempo Scan Pacific Tbk |

Lampiran 3. Tabulasi Penelitian

| No | Kode | Tahun | Intellectual Capital (X1) | Kepemilikan Institusional (X2) | Dewan Direksi (X3) | Komisaris Independen (X4) | Komite Audit (X5) | Financial Distress (Y) |
|----|------|-------|---------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------|-------------------|------------------------|
| 1 | BMHS | 2021 | 2,57 | 0,62 | 4 | 0,25 | 24 | 2,35 |
| | | 2022 | 2,06 | 0,62 | 6 | 0,20 | 52 | 2,03 |
| | | 2023 | 1,66 | 0,62 | 6 | 0,33 | 52 | 1,68 |
| 2 | CARE | 2021 | 1,24 | 0,70 | 2 | 0,50 | 4 | 2,71 |
| | | 2022 | 0,03 | 0,77 | 2 | 0,50 | 4 | 2,13 |
| | | 2023 | 0,40 | 0,70 | 2 | 0,50 | 4 | 1,77 |
| 3 | DGNS | 2021 | 3,87 | 0,80 | 3 | 0,33 | 6 | 7,00 |
| | | 2022 | 1,79 | 0,80 | 5 | 0,33 | 19 | 6,99 |
| | | 2023 | 0,80 | 0,80 | 5 | 0,33 | 20 | 3,02 |
| 4 | HEAL | 2021 | 3,13 | 0,08 | 4 | 0,43 | 9 | 2,89 |
| | | 2022 | 1,98 | 0,07 | 4 | 0,38 | 7 | 2,33 |
| | | 2023 | 2,20 | 0,10 | 4 | 0,38 | 7 | 2,33 |
| 5 | IRRA | 2021 | 9,98 | 0,82 | 4 | 0,50 | 12 | 4,16 |
| | | 2022 | 4,21 | 0,83 | 4 | 0,33 | 12 | 3,38 |
| | | 2023 | 2,46 | 0,86 | 4 | 0,33 | 12 | 1,72 |
| 6 | MIKA | 2021 | 4,08 | 0,63 | 3 | 0,67 | 4 | 6,75 |
| | | 2022 | 3,40 | 0,64 | 3 | 0,40 | 4 | 7,47 |
| | | 2023 | 3,12 | 0,64 | 3 | 0,40 | 4 | 8,14 |
| 7 | PRDA | 2021 | 3,26 | 0,75 | 5 | 0,40 | 10 | 6,16 |
| | | 2022 | 2,46 | 0,75 | 5 | 0,40 | 12 | 6,60 |
| | | 2023 | 2,10 | 0,72 | 5 | 0,40 | 12 | 6,59 |
| 8 | PRIM | 2021 | 3,06 | 0,14 | 2 | 0,50 | 4 | 5,02 |
| | | 2022 | 2,31 | 0,25 | 2 | 0,50 | 4 | 12,88 |
| | | 2023 | 1,89 | 0,25 | 2 | 0,50 | 2 | 13,28 |
| 9 | RSGK | 2021 | 2,48 | 0,83 | 4 | 0,50 | 4 | 6,41 |
| | | 2022 | 1,79 | 0,93 | 4 | 0,50 | 4 | 7,58 |
| | | 2023 | 1,57 | 0,93 | 4 | 0,50 | 4 | 6,90 |
| 10 | SAME | 2021 | 1,94 | 0,75 | 6 | 0,50 | 4 | 5,94 |
| | | 2022 | 1,21 | 0,76 | 6 | 0,75 | 8 | 2,50 |
| | | 2023 | 1,29 | 0,78 | 6 | 0,75 | 8 | 2,11 |
| 11 | SILO | 2021 | 2,25 | 0,82 | 9 | 0,50 | 5 | 19,92 |
| | | 2022 | 2,19 | 0,84 | 9 | 0,40 | 5 | 3,30 |
| | | 2023 | 2,41 | 0,84 | 7 | 0,40 | 5 | 3,63 |
| 12 | SRAJ | 2021 | 2,31 | 0,93 | 4 | 0,43 | 4 | 0,44 |
| | | 2022 | 1,29 | 0,94 | 3 | 0,33 | 4 | 0,31 |
| | | 2023 | 1,63 | 0,94 | 3 | 0,33 | 4 | - 3,60 |

| No | Kode | Tahun | Intellectual Capital (X1) | Kepemilikan Institusional (X2) | Dewan Direksi (X3) | Komisaris Independen (X4) | Komite Audit (X5) | Financial Distress (Y) |
|----|------|-------|---------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------|-------------------|------------------------|
| 13 | DVLA | 2021 | 3,71 | 0,92 | 6 | 0,29 | 4 | 2,99 |
| | | 2022 | 2,17 | 0,92 | 6 | 0,33 | 4 | 3,29 |
| | | 2023 | 2,17 | 0,92 | 5 | 0,43 | 4 | 3,14 |
| 14 | INAF | 2021 | 2,06 | 0,88 | 3 | 0,67 | 11 | 1,83 |
| | | 2022 | 2,30 | 0,88 | 4 | 0,50 | 14 | - 0,91 |
| | | 2023 | 2,19 | 0,88 | 4 | 0,50 | 12 | - 3,89 |
| 15 | KAEF | 2021 | 2,14 | 0,94 | 6 | 0,50 | 28 | 1,39 |
| | | 2022 | 7,13 | 0,94 | 6 | 0,33 | 15 | 1,12 |
| | | 2023 | -1,84 | 0,94 | 6 | 0,29 | 14 | 0,20 |
| 16 | KLBF | 2021 | 3,76 | 0,58 | 5 | 0,43 | 4 | 5,21 |
| | | 2022 | 3,77 | 0,58 | 5 | 0,43 | 8 | 4,89 |
| | | 2023 | 3,38 | 0,49 | 6 | 0,33 | 8 | 5,88 |
| 17 | MERK | 2021 | 3,40 | 0,87 | 4 | 0,50 | 4 | 4,38 |
| | | 2022 | 4,29 | 0,87 | 3 | 0,50 | 4 | 5,82 |
| | | 2023 | 3,95 | 0,87 | 3 | 0,50 | 6 | 6,69 |
| 18 | PEHA | 2021 | 2,17 | 0,57 | 4 | 0,50 | 14 | 1,18 |
| | | 2022 | 2,12 | 0,57 | 4 | 0,50 | 15 | 1,49 |
| | | 2023 | 1,92 | 0,57 | 4 | 0,50 | 13 | 1,34 |
| 19 | PYFA | 2021 | 2,17 | 0,74 | 3 | 0,50 | 4 | 1,44 |
| | | 2022 | 0,55 | 0,76 | 3 | 0,60 | 4 | 2,02 |
| | | 2023 | 1,44 | 0,72 | 4 | 0,75 | 4 | 1,14 |
| 20 | SCPI | 2021 | 8,69 | 0,99 | 3 | 0,33 | 3 | 6,39 |
| | | 2022 | 6,80 | 0,99 | 3 | 0,33 | 2 | 5,49 |
| | | 2023 | 6,76 | 0,99 | 3 | 0,33 | 4 | 4,65 |
| 21 | SIDO | 2021 | 6,37 | 0,82 | 4 | 0,50 | 10 | 6,83 |
| | | 2022 | 5,44 | 0,78 | 4 | 0,50 | 8 | 6,81 |
| | | 2023 | 5,24 | 0,78 | 4 | 0,40 | 8 | 7,04 |
| 22 | SOHO | 2021 | 3,61 | 0,81 | 6 | 0,33 | 6 | 3,73 |
| | | 2022 | 2,92 | 0,81 | 6 | 0,33 | 4 | 3,44 |
| | | 2023 | 2,89 | 0,82 | 6 | 0,33 | 4 | 3,34 |
| 23 | TSPC | 2021 | 2,81 | 0,82 | 9 | 0,60 | 4 | 4,52 |
| | | 2022 | 2,25 | 0,84 | 9 | 0,60 | 4 | 3,87 |
| | | 2023 | 2,87 | 0,86 | 9 | 0,60 | 4 | 4,44 |

Lampiran 4. Output Olah Data SPSS 26

1. Casewise Diagnostic

Casewise Diagnostics^a

| Case Number | Std. Residual | Financial Distress | Predicted Value | Residual |
|-------------|---------------|--------------------|-----------------|----------|
| 31 | 4,290 | 12,78 | 5,5336 | 7,24920 |

a. Dependent Variable: Financial Distress

2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| Intellectual Capital | 68 | -1,84 | 9,98 | 2,8791 | 1,91821 |
| Kepemilikan Institusional | 68 | ,07 | ,99 | ,7372 | ,22000 |
| Dewan Direksi | 68 | 2 | 9 | 4,49 | 1,706 |
| Komisaris Independen | 68 | ,20 | ,75 | ,4451 | ,11789 |
| Komite Audit | 68 | 2 | 52 | 8,96 | 9,211 |
| Financial Distress | 68 | -,51 | 9,57 | 4,0181 | 1,82547 |
| Valid N (listwise) | 68 | | | | |

3. Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 68 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,33915684 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,077 |
| | Positive | ,074 |
| | Negative | -,077 |
| Test Statistic | | ,077 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

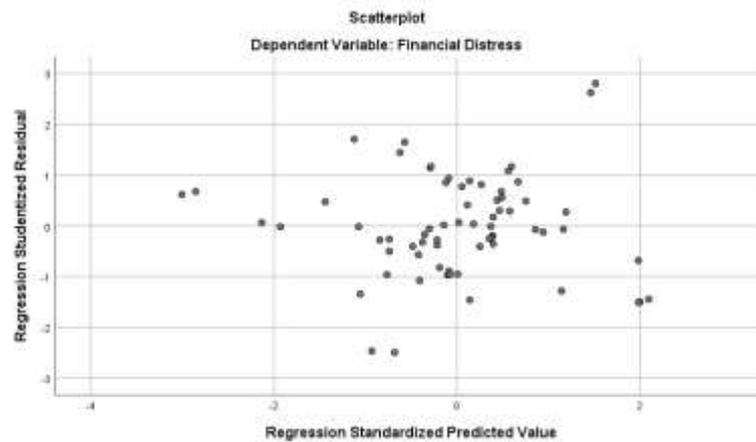
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

4. Uji Heteroskedastisitas



5. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|---------------------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | Intellectual Capital | ,918 | 1,089 |
| | Kepemilikan Institusional | ,903 | 1,107 |
| | Dewan Direksi | ,888 | 1,127 |
| | Komisaris Independen | ,864 | 1,158 |
| | Komite Audit | ,837 | 1,194 |

a. Dependent Variable: Financial Distress

6. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,680 ^a | ,462 | ,418 | 1,39211 | ,952 |

a. Predictors: (Constant), Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dewan Direksi, Komisaris Independen

b. Dependent Variable: Financial Distress

7. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 6,448 | 1,088 | | 5,924 | ,000 |
| | Intellectual Capital | ,300 | ,093 | ,315 | 3,243 | ,002 |
| | Kepemilikan Institusional | -3,913 | ,813 | -,472 | -4,811 | ,000 |
| | Dewan Direksi | ,149 | ,106 | ,139 | 1,409 | ,164 |
| | Komisaris Independen | -,509 | 1,552 | -,033 | -,328 | ,744 |
| | Komite Audit | -,095 | ,020 | -,480 | -4,711 | ,000 |

a. Dependent Variable: Financial Distress

8. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,680 ^a | ,462 | ,418 | 1,39211 |

a. Predictors: (Constant), Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dewan Direksi, Komisaris Independen

b. Dependent Variable: Financial Distress

9. Uji Statistik t

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 6,448 | 1,088 | | 5,924 | ,000 |
| | Intellectual Capital | ,300 | ,093 | ,315 | 3,243 | ,002 |
| | Kepemilikan Institusional | -3,913 | ,813 | -,472 | -4,811 | ,000 |
| | Dewan Direksi | ,149 | ,106 | ,139 | 1,409 | ,164 |
| | Komisaris Independen | -,509 | 1,552 | -,033 | -,328 | ,744 |
| | Komite Audit | -,095 | ,020 | -,480 | -4,711 | ,000 |

a. Dependent Variable: Financial Distress

10. Uji Statistik F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 103,112 | 5 | 20,622 | 10,641 | ,000 ^b |
| | Residual | 120,154 | 62 | 1,938 | | |
| | Total | 223,266 | 67 | | | |

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dewan Direksi, Komisaris Independen

Lampiran 5. Output t-Tabel

Titik Persentase Distribusi t (df = 41 – 80)

| Pr df | 0.25 0.50 | 0.10 0.20 | 0.05 0.10 | 0.025 0.050 | 0.01 0.02 | 0.005 0.010 | 0.001 0.002 |
|----------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|----------------|----------------|
| 41 | 0.68052 | 1.30254 | 1.68288 | 2.01954 | 2.42080 | 2.70118 | 3.30127 |
| 42 | 0.68038 | 1.30204 | 1.68195 | 2.01808 | 2.41847 | 2.69807 | 3.29595 |
| 43 | 0.68024 | 1.30155 | 1.68107 | 2.01669 | 2.41625 | 2.69510 | 3.29089 |
| 44 | 0.68011 | 1.30109 | 1.68023 | 2.01537 | 2.41413 | 2.69228 | 3.28607 |
| 45 | 0.67998 | 1.30065 | 1.67943 | 2.01410 | 2.41212 | 2.68959 | 3.28148 |
| 46 | 0.67986 | 1.30023 | 1.67866 | 2.01290 | 2.41019 | 2.68701 | 3.27710 |
| 47 | 0.67975 | 1.29982 | 1.67793 | 2.01174 | 2.40835 | 2.68456 | 3.27291 |
| 48 | 0.67964 | 1.29944 | 1.67722 | 2.01063 | 2.40658 | 2.68220 | 3.26891 |
| 49 | 0.67953 | 1.29907 | 1.67655 | 2.00958 | 2.40489 | 2.67995 | 3.26508 |
| 50 | 0.67943 | 1.29871 | 1.67591 | 2.00856 | 2.40327 | 2.67779 | 3.26141 |
| 51 | 0.67933 | 1.29837 | 1.67528 | 2.00758 | 2.40172 | 2.67572 | 3.25789 |
| 52 | 0.67924 | 1.29805 | 1.67469 | 2.00665 | 2.40022 | 2.67373 | 3.25451 |
| 53 | 0.67915 | 1.29773 | 1.67412 | 2.00575 | 2.39879 | 2.67182 | 3.25127 |
| 54 | 0.67906 | 1.29743 | 1.67356 | 2.00488 | 2.39741 | 2.66998 | 3.24815 |
| 55 | 0.67898 | 1.29713 | 1.67303 | 2.00404 | 2.39608 | 2.66822 | 3.24515 |
| 56 | 0.67890 | 1.29685 | 1.67252 | 2.00324 | 2.39480 | 2.66651 | 3.24226 |
| 57 | 0.67882 | 1.29658 | 1.67203 | 2.00247 | 2.39357 | 2.66487 | 3.23948 |
| 58 | 0.67874 | 1.29632 | 1.67155 | 2.00172 | 2.39238 | 2.66329 | 3.23680 |
| 59 | 0.67867 | 1.29607 | 1.67109 | 2.00100 | 2.39123 | 2.66176 | 3.23421 |
| 60 | 0.67860 | 1.29582 | 1.67065 | 2.00030 | 2.39012 | 2.66028 | 3.23171 |
| 61 | 0.67853 | 1.29558 | 1.67022 | 1.99962 | 2.38905 | 2.65886 | 3.22930 |
| 62 | 0.67847 | 1.29536 | 1.66980 | 1.99897 | 2.38801 | 2.65748 | 3.22696 |
| 63 | 0.67840 | 1.29513 | 1.66940 | 1.99834 | 2.38701 | 2.65615 | 3.22471 |
| 64 | 0.67834 | 1.29492 | 1.66901 | 1.99773 | 2.38604 | 2.65485 | 3.22253 |
| 65 | 0.67828 | 1.29471 | 1.66864 | 1.99714 | 2.38510 | 2.65360 | 3.22041 |
| 66 | 0.67823 | 1.29451 | 1.66827 | 1.99656 | 2.38419 | 2.65239 | 3.21837 |
| 67 | 0.67817 | 1.29432 | 1.66792 | 1.99601 | 2.38330 | 2.65122 | 3.21639 |
| 68 | 0.67811 | 1.29413 | 1.66757 | 1.99547 | 2.38245 | 2.65008 | 3.21446 |
| 69 | 0.67806 | 1.29394 | 1.66724 | 1.99495 | 2.38161 | 2.64898 | 3.21260 |
| 70 | 0.67801 | 1.29376 | 1.66691 | 1.99444 | 2.38081 | 2.64790 | 3.21079 |
| 71 | 0.67796 | 1.29359 | 1.66660 | 1.99394 | 2.38002 | 2.64686 | 3.20903 |
| 72 | 0.67791 | 1.29342 | 1.66629 | 1.99346 | 2.37926 | 2.64585 | 3.20733 |
| 73 | 0.67787 | 1.29326 | 1.66600 | 1.99300 | 2.37852 | 2.64487 | 3.20567 |
| 74 | 0.67782 | 1.29310 | 1.66571 | 1.99254 | 2.37780 | 2.64391 | 3.20406 |
| 75 | 0.67778 | 1.29294 | 1.66543 | 1.99210 | 2.37710 | 2.64298 | 3.20249 |
| 76 | 0.67773 | 1.29279 | 1.66515 | 1.99167 | 2.37642 | 2.64208 | 3.20096 |
| 77 | 0.67769 | 1.29264 | 1.66488 | 1.99125 | 2.37576 | 2.64120 | 3.19948 |
| 78 | 0.67765 | 1.29250 | 1.66462 | 1.99085 | 2.37511 | 2.64034 | 3.19804 |
| 79 | 0.67761 | 1.29236 | 1.66437 | 1.99045 | 2.37448 | 2.63950 | 3.19663 |
| 80 | 0.67757 | 1.29222 | 1.66412 | 1.99006 | 2.37387 | 2.63869 | 3.19526 |

Lampiran 6. Output F Tabel

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

| df untuk penyebut (N2) | df untuk pembilang (N1) | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------------|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 46 | 4.05 | 3.20 | 2.81 | 2.57 | 2.42 | 2.30 | 2.22 | 2.15 | 2.09 | 2.04 | 2.00 | 1.97 | 1.94 | 1.91 | 1.89 |
| 47 | 4.05 | 3.20 | 2.80 | 2.57 | 2.41 | 2.30 | 2.21 | 2.14 | 2.09 | 2.04 | 2.00 | 1.96 | 1.93 | 1.91 | 1.88 |
| 48 | 4.04 | 3.19 | 2.80 | 2.57 | 2.41 | 2.29 | 2.21 | 2.14 | 2.08 | 2.03 | 1.99 | 1.95 | 1.93 | 1.90 | 1.88 |
| 49 | 4.04 | 3.19 | 2.79 | 2.56 | 2.40 | 2.29 | 2.20 | 2.13 | 2.08 | 2.03 | 1.99 | 1.95 | 1.93 | 1.90 | 1.88 |
| 50 | 4.03 | 3.18 | 2.79 | 2.56 | 2.40 | 2.29 | 2.20 | 2.13 | 2.07 | 2.03 | 1.99 | 1.95 | 1.92 | 1.89 | 1.87 |
| 51 | 4.03 | 3.18 | 2.79 | 2.55 | 2.40 | 2.28 | 2.20 | 2.13 | 2.07 | 2.02 | 1.98 | 1.95 | 1.92 | 1.89 | 1.87 |
| 52 | 4.03 | 3.18 | 2.78 | 2.55 | 2.39 | 2.28 | 2.19 | 2.12 | 2.07 | 2.02 | 1.98 | 1.94 | 1.91 | 1.89 | 1.86 |
| 53 | 4.02 | 3.17 | 2.78 | 2.55 | 2.39 | 2.28 | 2.19 | 2.12 | 2.06 | 2.01 | 1.97 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.86 |
| 54 | 4.02 | 3.17 | 2.78 | 2.54 | 2.39 | 2.27 | 2.18 | 2.12 | 2.06 | 2.01 | 1.97 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.86 |
| 55 | 4.02 | 3.16 | 2.77 | 2.54 | 2.38 | 2.27 | 2.18 | 2.11 | 2.06 | 2.01 | 1.97 | 1.93 | 1.90 | 1.88 | 1.85 |
| 56 | 4.01 | 3.16 | 2.77 | 2.54 | 2.38 | 2.27 | 2.18 | 2.11 | 2.05 | 2.00 | 1.96 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.85 |
| 57 | 4.01 | 3.16 | 2.77 | 2.53 | 2.38 | 2.26 | 2.18 | 2.11 | 2.05 | 2.00 | 1.96 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.85 |
| 58 | 4.01 | 3.16 | 2.76 | 2.53 | 2.37 | 2.26 | 2.17 | 2.10 | 2.05 | 2.00 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.87 | 1.84 |
| 59 | 4.00 | 3.15 | 2.76 | 2.53 | 2.37 | 2.26 | 2.17 | 2.10 | 2.04 | 2.00 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.84 |
| 60 | 4.00 | 3.15 | 2.76 | 2.53 | 2.37 | 2.25 | 2.17 | 2.10 | 2.04 | 1.99 | 1.95 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.84 |
| 61 | 4.00 | 3.15 | 2.76 | 2.52 | 2.37 | 2.25 | 2.16 | 2.09 | 2.04 | 1.99 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.86 | 1.83 |
| 62 | 4.00 | 3.15 | 2.75 | 2.52 | 2.36 | 2.25 | 2.16 | 2.09 | 2.03 | 1.99 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.83 |
| 63 | 3.99 | 3.14 | 2.75 | 2.52 | 2.36 | 2.25 | 2.16 | 2.09 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.83 |
| 64 | 3.99 | 3.14 | 2.75 | 2.52 | 2.36 | 2.24 | 2.16 | 2.09 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.83 |
| 65 | 3.99 | 3.14 | 2.75 | 2.51 | 2.36 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.85 | 1.82 |
| 66 | 3.99 | 3.14 | 2.74 | 2.51 | 2.35 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.82 |
| 67 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.51 | 2.35 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.02 | 1.98 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.82 |
| 68 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.51 | 2.35 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.02 | 1.97 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.82 |
| 69 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.50 | 2.35 | 2.23 | 2.15 | 2.08 | 2.02 | 1.97 | 1.93 | 1.90 | 1.86 | 1.84 | 1.81 |
| 70 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.50 | 2.35 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.02 | 1.97 | 1.93 | 1.89 | 1.86 | 1.84 | 1.81 |
| 71 | 3.98 | 3.13 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.97 | 1.93 | 1.89 | 1.86 | 1.83 | 1.81 |
| 72 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.83 | 1.81 |
| 73 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.83 | 1.81 |
| 74 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.22 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.85 | 1.83 | 1.80 |
| 75 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.49 | 2.34 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.88 | 1.85 | 1.83 | 1.80 |
| 76 | 3.97 | 3.12 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.80 |
| 77 | 3.97 | 3.12 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.96 | 1.92 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.80 |
| 78 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.80 |
| 79 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.79 |
| 80 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.21 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.84 | 1.82 | 1.79 |
| 81 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.48 | 2.33 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.87 | 1.84 | 1.82 | 1.79 |
| 82 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.48 | 2.33 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 83 | 3.96 | 3.11 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.95 | 1.91 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 84 | 3.96 | 3.11 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.95 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 85 | 3.96 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 86 | 3.96 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.78 |
| 87 | 3.96 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.20 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.83 | 1.81 | 1.78 |
| 88 | 3.96 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.20 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.86 | 1.83 | 1.81 | 1.78 |
| 89 | 3.96 | 3.10 | 2.71 | 2.47 | 2.32 | 2.20 | 2.11 | 2.04 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.86 | 1.83 | 1.80 | 1.78 |
| 90 | 3.96 | 3.10 | 2.71 | 2.47 | 2.32 | 2.20 | 2.11 | 2.04 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.86 | 1.83 | 1.80 | 1.78 |