

PENGARUH AKTIVITAS PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia Periode 2015 – 2017)

Oleh:

Ryan Ananda Daulay
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Email:

ryan24997@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of activity, sales growth and intellectual capital, toward financial distress on manufacture company in Indonesia and Malaysia. Samples of the research were manufacture companies that listed in Indonesia Exchange Stock and Malaysia Exchange Stock on 2015-2017. This research uses secondary data collected. The technique of the data collection is using purposive sampling and it collected 234 samples in Indonesia and 255 samples in Malaysia. This research use SPSS version 21 as data analysis tool.

The result of the research showed that activity and sales growth has no effect on financial distress, while intellectual capital has significantly negative effect on financial distress in Indonesia and Malaysia.

Keywords : Activity, Sales Growth, Intellectual Capital, Financial Distress.

I. PENDAHULUAN

Dewasa ini, perusahaan dituntut untuk mengerahkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk dapat bersaing di era yang penuh digital seperti sekarang ini. Semakin berkembangnya teknologi membuat perusahaan untuk berusaha lebih keras demi mendapat perhatian dari para pemegang saham. Laporan keuangan yang disajikanpun akan sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan oleh para investor untuk melakukan investasi. Baik atau tidaknya laporan keuangan perusahaan tergantung performa perusahaan selama setahun berjalan dimana akan dinilai laba serta sumber daya maupun aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Banyak perusahaan yang masih hanya berfokus pada pengembangan aset tetap ataupun aset berwujud, padahal peran dari modal intelektual (*intellectual capital*) juga sangat berpengaruh dalam kinerja perusahaan. Namun masih sedikit perusahaan yang mengungkapkan *intellectual capital* yang dimilikinya pada laporan keuangan.

Menurut *International Federation of Accountant* (IFAC) modal intelektual merupakan modal yang berbasis ilmu pengetahuan bagi perusahaan. Bahkan IFAC mengatakan bahwa perusahaan saat ini tidak dapat diukur dengan aset fisik, tapi juga harus mempertimbangkan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan tersebut. Modal intelektual dapat memberikan *value added* yang cukup tinggi bagi perusahaan untuk

meningkatkan daya saing dengan kompetitor lain. Walaupun demikian, bukan berarti perusahaan tidak memperhatikan aset atau sumberdaya fisik yang mereka punya, tetapi perusahaan lebih dituntut untuk juga menyeimbangkan antara modal intelektual dan sumber daya lainnya. Modal intelektual yang umum dikenal terdiri dari tiga komponen yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*.

Kinerja perusahaan tentu tidak hanya dinilai dari aspek modal intelektual saja. Ada banyak faktor yang dapat mendukung nilai tambah perusahaan seperti rasio keuangan, diantaranya aktivitas perusahaan serta pertumbuhan perusahaan. Aktivitas perusahaan sendiri erat kaitannya dengan seberapa mampu perusahaan dalam mengelola sumber daya persediaan seefisien mungkin. Dengan demikian, laba yang diperoleh sesuai target perusahaan. Begitu pula dengan pertumbuhan perusahaan yang mana sangat berpengaruh dengan penambahan *value added* bagi kinerja perusahaan.

Dalam menjaga kelangsungan perusahaan, tentu dibutuhkan peran para manajer untuk menjaga kualitas kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik secara umum dapat dinilai dari laporan keuangan yang dikeluarkan tiap tahunnya oleh perusahaan. Laporan ini lah yang menjadi pegangan para investor untuk tetap mempertahankan sahamnya, atau dasar untuk mulai berinvestasi pada perusahaan yang baru. Tentu para manajer tak ingin perusahaan mereka dinilai mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), demikian juga para investor tentu tidak ingin menginvestasikan uang mereka pada perusahaan yang sedang mengalami hal tersebut. Maka dari itu, perlu

bagi para akuntan manajer memahami bagaimana menghindari kondisi *financial distress*.

Perusahaan yang dinilai baik secara umum belum tentu baik dan sehat secara finansial dan bisa dijamin kelangsungan usahanya. Hal ini juga sejalan dengan banyaknya perusahaan yang dinilai baik oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), namun gagal dalam mempertahankan kelangsungan usahanya, dikarenakan tidak mampu memprediksi gejala kebangkrutan usaha. Peran dari manajer perusahaan sangat dibutuhkan dalam hal memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) agar menghindari terjadinya kebangkrutan usaha. Financial Distress merupakan kondisi kesulitan keuangan sebelum menuju kebangkrutan usaha. (Platt,2002). Namun bukan berarti perusahaan yang mengalami *financial distress*, sudah dipastikan bangkrut, asalkan perusahaan bisa mencegah gejala gejala yang ada, kemungkinan perusahaan selamat dari *financial distress* juga masih ada.

Kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan tak luput juga dari kerasnya persaingan global pada masa modern ini. Menurut Wahyu (2009), terkait hal ini hubungan antara persaingan global, dengan *financial distress* adalah ketika perusahaan mengeluarkan biaya yang terlalu banyak untuk bersaing, sehingga tidak bisa menutup operasional perusahaan dan mengakibatkan kerugian pada perusahaan itu sendiri. Hal seperti ini jika dibiarkan berlarut-larut akan menyebabkan dampak yang berkepanjangan yang akan menuntun perusahaan kedalam kebangkrutan usaha. Seakan hal ini

menegaskan bahwa tidak hanya di Indonesia, *financial distress* juga patut diwaspadai oleh perusahaan-perusahaan internasional lainnya.

Luciana (2003) mengatakan bahwa definisi dari *financial distress* adalah penurunan kondisi keuangan sebelum menuju kebangkrutan usaha ataupun terjadinya likuidasi perusahaan. Masalah *financial distress* yang dihadapi oleh perusahaan juga akan berdampak pada kepercayaan pemegang saham, yang merupakan sumber utama dalam mendanai operasional perusahaan. Tanpa adanya peran pemegang saham, akan sangat memungkinkan perusahaan mengalami kebangkrutan usaha. Rayenda (2007) mengemukakan bahwa *financial distress* terjadi karena kegagalan manajemen perusahaan dalam mempromosikan produk yang dijual sehingga mengakibatkan penurunan pendapatan yang cukup signifikan. Lebih lanjut, penurunan pendapatan yang kemungkinan akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan akan mempengaruhi penutupan biaya operasional dan akan berdampak pula pada nilai saham yang semakin rendah, serta adanya penurunan jumlah modal dikarenakan jumlah laba yang dilakukan untuk menutupi pembayaran dividen, sehingga ekuitas pun terus mengalami defisiensi.

Luciana (2003) berpendapat bahwa perusahaan yang mengalami atau termasuk dalam kategori *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Artinya perusahaan yang mengalami laba operasi negatif lebih dari setahun, jika tidak segera diambil

tindakan oleh manajemen, maka kemungkinan bisa mengalami kebangkrutan usaha.

Sebenarnya penelitian tentang prediksi terhadap *financial distress* di Indonesia sendiri sudah terbilang cukup banyak. Namun seakan berbanding terbalik terhadap fakta lapangan yang terjadi bahwa kasus perusahaan yang mengalami *financial distress* juga semakin banyak. Baru ini, dunia bisnis di Indonesia dikejutkan dengan fenomena salah satu perusahaan waralaba besar di Indonesia mengalami kebangkrutan sehingga harus menutup usahanya. Gerai *Seven-Eleven*, yang berbasis di Amerika Serikat ini beberapa waktu lalu mengeluarkan pernyataan bahwa mereka mengalami kebangkrutan. Hal ini tentu menjadi hal yang mengejutkan mengingat perusahaan tersebut sudah ada sejak 2009 di Indonesia, dan salah satu waralaba terbesar di Indonesia. Pertanyaan pun timbul, bagaimana mungkin perusahaan yang sudah bertahan cukup lama tidak mampu memprediksi gejala *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan usaha mereka. Alasan inilah yang menjadikan topik *financial distress* masih relevan untuk dilakukan penelitian dengan harapan bisa meminimalisir kasus serupa di Indonesia.

Penelitian yang berkaitan dengan modal intelektual dilakukan oleh Mustika dkk (2018), Pengaruh Modal Intelektual terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini mengambil perusahaan tambang dan manufaktur sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan VAIC sebagai pengukur modal intelektual. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap memprediksi *financial distress*.

Penelitian yang berhubungan dengan modal intelektual juga dilakukan oleh Nadeem dkk (2016) di New Zealand. Penelitian yang berjudul” *Predicting Corporate Financial Distress for New Zealand Listed Firms Using Intellectual Capital Indicators*” mengambil objek perusahaan yang telah terdaftar resmi di New Zealand. Hasil penelitian menunjukkan dengan menggabungkan faktor *financial ratio*, dan modal intelektual sebagai variable independen terhadap *financial distress*, meningkatkan keakuratan dalam meprediksi gejala kesulitan keuangan.

Utami (2015) dengan penelitian “Pengaruh aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap prediksi *financial distress*” mengambil objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan yang diukur dengan *inventory turnover* tidak berpengaruh terhdap prediksi financial distress, yang mana berlawanan dengan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

II. METODE PENELITIAN.

Obyek dan Subyek Penelitian

Populasi penelitian ini merupakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan BEM pada tahun 2015-2017 dan telah memenuhi kriteria penyampelan.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari arsip yang dipublikasikan ataupun yang tidak dipublikasikan. Data penelitian ini merupakan laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia.

Teknik Pengambilan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana penyampelannya dilakukan dengan *purposive sampling*, adapun kriterianya adalah :

- a) Perusahaan masih tercatat sebagai emiten di BEI dan BEM pada tahun 2015-2017.
- b) Perusahaan terus menerus melaporkan laporan keuangannya selama 2015-2017.
- c) Perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut serta perusahaan yang tidak mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut.

- d) Perusahaan yang menyampaikan data laporan keuangan secara lengkap terkait dengan variable penelitian.
- e) Tidak melakukan merger, akuisisi, serta pengabungan perusahaan lainnya.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data metode dokumentasi dan studi kasus. Metode studi kasus dilakukan dengan cara mengeksplorasi jurnal, artikel, buku, dan media lainnya. Sedangkan metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2015 – 2017.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel.

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, dan tiga variabel independen. *Financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan *intellectual capital*, aktivitas perusahaan, serta pertumbuhan perusahaan merupakan variabel independen.

Variable Dependen

Dalam penelitian ini *financial distress* diukur dengan *variable dummy*. Dimana perusahaan yang mengalami laba negative selama 2 tahun berturut-turut akan diberikan angka 1, dan masuk kategori perusahaan *financial distress*. Sebaliknya perusahaan yang tidak mengalami laba negative selama

dua tahun berturut turut tidak termasuk kategori financial distress dan diberi angka 0.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015) dengan judul penelitian “ pengaruh aktivitas, likuiditas, leverage dan pertumbuhan perusahaan terhadap financial distress “. Menurut Luciana (2003) dalam Utami (2015) untuk penentuan tahun perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah tahun pada periode variabel X tahun penelitian dan setahun sebelum periode variabel X tahun penelitian.

Variabel Independen

Intellectual Capital

Metode VAIC mengukur sejauh mana efisiensi dari ketiga jenis perusahaan yang sudah umum diketahui, diantaranya *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*. Rumus dari VAIC adalah: $VAIC = VACA + VAHU + STVA$. VAIC atau *Value Added Intellectual Coefficient* dirancang sedemikian efektif untuk memantau dan mengevaluasi dari segi efisiensi *value added* (VA) dengan total sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dserta masing-masing komponen sumber daya utama. VA dihitung dengwn selisih antara *output* (Out) dan *Input* (In). Dimana Out merupakan *revenue* atau pendapatan yang mencakup seluruh produk (barang atau jasa) yang dijual di pasar. Serta In merupakan semua beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue* pendapatan, kecuali untuk beban karyawan. Rumus dari VA sendiri adalah:

$$VA = Out - In.$$

VACA merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur VA yang diterima dari pemanfaatan satu unit modal berbentuk fisik. Perusahaan dinilai berhasil menggunakan *capital asset* (CA) dengan baik jika CA menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Pulic (1998) beranggapan bahwa jika satu unit dari *capital employed* (CE) menghasilkan *return* pengembalian yang lebih besar dari pada yang dimiliki perusahaan yang lain, maka artinya perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed*-nya.

VACA juga merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola sumber daya yang dimiliki, berupa CA yang apabila dikelola dengan baik, nantinya akan mampu meningkatkan bagian kinerja keuangan perusahaan (Ulumm, 2007). Rumus dari VACA adalah: $VACA = VA/CE$, dimana CE adalah jumlah ekuitas.

VAHU merupakan indikator efisiensi dari nilai tambah *human capital* (HC). Pengukuran ini ditujukan untuk membandingkan antara nilai VA yang diterima dari dana yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap tenaga kerja (Uluum, 2007). Hubungan antara nilai VA dan nilai HC ini mengindikasikan bahwa kemampuan HC dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, namun perusahaan juga harus tetap dapat memaksimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan berdaya saing. Rumus dari VAHU adalah: $VAHU = VA/HC$, dimana HC adalah beban karyawan.

STVA adalah indikator dari efisiensi nilai tambah *structural capital* (SC). STVA ini mengukur jumlah semua SC yang dibutuhkan untuk dapat menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan bagian indikasi bagaimana

suatu keberhasilan SC dalam mencipkakan nilai (Uluum, 2007). Hubungan antara nilai VA dan SC yang digunakan diukur dengan cara yang berbeda karena HC dan SC berada dalam proporsi terbalik dalam segi penciptaan nilai. Rumus dari STVA adalah: $STVA = SC/VA$.

Aktivitas Perusahaan

Penelitian Utami (2015) terkait aktivitas perusahaan menggunakan *inventory turnover* sebagai pengukur. Namun hasil yang didapat tidak memberi pengaruh terhadap financial distress, padahal beberapa penelitian sebelumnya menyatakan bahwa aktivitas perusahaan yang diukur dengan *inventory turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka dari itu peneliti mencoba menggunakan pengukur yang sama untuk menguji kembali hubungan antara aktivitas perusahaan dengan *financial distress* yaitu dengan menggunakan *inventory turnover* sebagai pengukur aktivitas perusahaan.

Menurut Sofyan (2010;308) *inventory turnover* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$IT = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pengukur pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini adalah *sales growth*. Hal ini juga merupakan pengukur yang digunakan oleh Utami (2015) dalam mengukur pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian lain juga menggunakan *sales growth* sebagai pengukur pertumbuhan perusahaan,

sehingga peneliti juga menggunakan *sales growth* sebagai pengukur variable tersebut.

Berdasarkan penelitian Luciana (2006), dan Kristijadi (2003), pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$Sales\ Growth = \frac{sales_t - sales_{t-1}}{sales_{t-1}}$$

Dimana $sales_t$ merupakan penjualan tahun sekarang (tahun terakhir), dan $sales_{t-1}$ merupakan penjualan tahun sebelumnya.

III. METODE ANALISIS

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi logistik. Alasan peneliti menggunakan metode ini adalah, dikarenakan variable dependen menggunakan *variable dummy*, sehingga analisis regresi logistiklah yang dinilai paling sesuai untuk metode pengujian data. Analisis regresi logistik bertujuan untuk memprediksi besar variabel terikat terhadap masing-masing variabel bebas yang diketahui nilainya. Model analisisnya adalah sebagai berikut:

$$\ln p/(1-p) = a_0 + b_1IC + b_2aktv + b_3PERTM + \epsilon_i$$

Keterangan:

$\ln p/(1-p)$: Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang *non financial distress*

a: Konstanta

b1: Koefisien regresi dari Intellectual Capital

b2 : Koefisien regresi dari aktivitas perusahaan

b_3 : koefisien regresi pertumbuhan perusahaan

ε : Error

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis dimaksudkan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel bebas, dengan tingkat signifikansi sebesar 5 %. Dari pengujian regresi logistik didapatkan data sebagai berikut.

Tabel 1
Variables in the Equation Indonesia

	B	SE	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
AKTV	-0.154	0.97	2.526	1	0.112	0.857
PRTM	-1.097	1.185	0.857	1	0.355	0.334
IC	-0.258	0.64	16.232	1	0.000	0.772
CONSTANT	-0.330	0.452	0.535	1	0.465	0.719

Berdasarkan pengujian persamaan regresi logistik, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$FD = -0,330 - 0,154AKTV - 1,097PRTM - 0,258IC + e$$

Tabel 2
Variables in the Equation Malaysia

	B	SE	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
AKTV	0.022	0.013	2.569	1	0.109	0.857
PRTM	-0.593	0.692	1.003	1	0.317	0.334

IC	-0.454	0.089	26.280	1	0.000	0.772
CONSTANT	-0.356	0.235	2.285	1	0.131	0.719

Berdasarkan penelitian tersebut, diperoleh model regresi sebagai berikut :

$$FD = -0,356 + 0,022AKTV - 0.593PRTM - 0.454IC + e$$

Pembahasan

Berdasarkan pengujian di atas, dapat diketahui dari tiga hipotesis yang diajukan, hanya terdapat satu hipotesis dengan variabel yang berpengaruh secara negatif signifikan, yaitu variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap financial distress.

1. Pengaruh negatif aktivitas perusahaan terhadap financial distress.

Hasil pengujian menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress, baik di Indonesia maupun Malaysia, sehingga bisa dikatakan H_1 **ditolak**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015), bahwa aktivitas perusahaan yang menggunakan proksi rasio persediaan tidak berpengaruh dalam memprediksi suatu perusahaan terkena financial distress atau tidak. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Rahmy (2015) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap memprediksi financial distress.

Aktivitas perusahaan menjadi tidak signifikan dikarenakan dalam penelitian yang dilakukan, ditemukan banyak sampel yang memiliki peningkatan aktivitas tetapi tidak diiringi oleh penurunan financial

distress. Sebagaimana S.William (1997) dalam Kieso (2008:401) mengatakan apabila persediaan tumbuh lebih cepat dari penjualan, laba akan jatuh. Maksudnya disini ialah ketika penjualan melambat, sedangkan persediaan terus menumbuh, akan terjadi penurunan harga yang akan menyebabkan laba terus menurun.

2. Pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap financial distress.

Hasil pegujian menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap memprediksi financial distress, baik di Indonesia maupun Malaysia, sehingga **H₂ ditolak**. Ini artinya tidak semua perusahaan yang mengalami penjualan yang meningkat terbebas dari financial distress. Penjualan merupakan salah satu aktivitas yang paling penting dalam menjalankan perusahaan, namun hal tersebut menurut penelitian ini tidak bisa dijadikan tolak ukur bagi perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut termasuk kategori financial distress atau tidak. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini sejalan dengan banyaknya sampel yang ditemukan mengalami pertumbuhan perusahaan yang negatif, namun *cash flow operation* yang dimiliki justru baik, sehingga perusahaan masih memiliki kekuatan untuk keluar dari kategori financial distress, Rahmy (2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa *sales growth*, tidak dapat dijadikan sebagai pengukur dalam memprediksi financial distress. Penelitian yang sejalan diantaranya Rahmy (2015), Amalia dan Kristijadi (2003) serta Widarjo dn Setiawan (2009).

3. Pengaruh negatif intellectual capital terhadap memprediksi financial distress.

Hasil pengujian menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa Intellectual Capital berpengaruh negatif signifikan terhadap memprediksi financial distress, baik di Indonesia maupun di Malaysia, sehingga dapat dikatakan bahwa H₃ **diterima**. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa semakin baik perusahaan mengelola Intellectual capital yang dimiliki, maka semakin kecil perusahaan tersebut mengalami financial distress. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febri (2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Nadeem dkk (2017) di New Zealand juga menunjukkan adanya pengaruh negatif intellectual capital terhadap financial distress. Penelitian Deny (2014) juga menyatakan bahwa Intellectual capital berpengaruh negatif terhadap financial distress. Berdasarkan penelitian ini dapat dikatakan bahwa perusahaan yang mengalami financial distress dapat terjadi karena kurangnya pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan sehingga *stakeholder* tidak mampu mempengaruhi kinerja manajemen

perusahaan dalam mengeluarkan potensi perusahaan. Semakin buruk pengelolaan perusahaan maka semakin kecil pula *value added* yang dimiliki perusahaan, hal ini sejalan dengan teori *stakeholder*.

V. KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dan analisis dari hasil pengujian dalam penelitian, terdapat hasil yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Aktivitas perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress baik di Indonesia maupun Malaysia.
2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress baik di Indonesia maupun Malaysia.
3. Intellectual capital berpengaruh negatif terhadap financial distress baik di Indonesia maupun Malaysia.

Saran

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti, ada beberapa saran untuk penelitian selanjutnya serta kepada para manajer perusahaan guna memperoleh hasil yang lebih baik, diantaranya sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini objek perusahaan yang digunakan hanya perusahaan manufaktur sehingga belum mampu dijadikan acuan secara keseluruhan mengingat ada beberapa macam jenis perusahaan, seperti

non keuangan. Penelitian selanjutnya bisa lebih memperluas objek penelitian yang digunakan tidak hanya manufaktur bisa ke sektor perusahaan lain, serta sample perusahaan luar negeri bisa menggunakan perusahaan dari Negara lain seperti Filiphina, Thailand atau negara Asia lainnya.

2. Bagi perusahaan yang terindikasi financial distress, dapat memperbaiki kinerja perusahaan, terutama pada modal intellectual, sehingga bisa terlepas dari kategori financial distress.
3. Proxy untuk variabel independent dan dependen untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan proxy yang berbeda, terkhusus pada variabel yang hipotesisnya ditolak, seperti aktivitas perusahaan yang menggunakan proxy *inventory turnover*, dapat menggunakan proxy lain seperti asset turnover.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pengalaman penelitian yang dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan penelitian yang bisa dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya sehingga mampu memperoleh hasil yang lebih baik :

1. Pemilihan objek penelitian yang hanya menggunakan sektor manufaktur membuat hasil penelitian belum bisa dijadikan acuan untuk keseluruhan perusahaan..
2. Banyaknya perusahaan yang tidak memenuhi kriteria *purposive sampling*, serta adanya perusahaan tidak konsisten memberikan informasi berkaitan dengan variabel penelitian.

3. Berdasarkan uji koefisien determinasi, variabel independen hanya mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen kurang dari 30%, artinya masih ada faktor lain yang mampu menjelaskan variabel dependen.
4. Tahun penelitian yang dilakukan hanya sebatas tiga tahun periode, yaitu 2015 - 2017

DAFTAR PUSTAKA

- Amilia Luciana, Kristijadi, (2003) “*Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. ISSN JAAI, 7(2), 183-209.
- Andre, O. (2014). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress*”, *Jurnal WRA*, Vol 2, No 1, April 2014.
- Deny Andryana,. (2014) “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”, *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 2 (1), 2014, 251-260.
- Fadlun, (2016) “ Pengaruh Modal Intelektual Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *e Jurnal Katalogis*, Volume 4 Nomor 11, November 2016 hlm 21-32.
- Kieso, Donald, E., Jerry J. Weygantd, Terry D. Warfield. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Lestary, S, (2017), “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi di Indonesia”, *Jurnal Manajemen*/Volume XXI, No. 03, Oktober 2017: 491-509
- Mustika, R dkk, (2018), “Pengaruh Modal Intellektual terhadap Financial Distress”, *JURNAL EKONOMI & BISNIS DHARMA ANDALAS* VOLUME 20 NO 1, JANUARI 2018.
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.

- Nadeem, M dkk, (2016), ” Predicting Corporate Financial Distress for New Zealand Listed Firms Using Intellectual Capital Indicators”, *NZJABR VOL 14, NUMBER 2*
- Ni Made Maya Hardiyanti. (2012). “Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Artikel Ilmiah*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Platt, H, dan M, B, Platt (2002), Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*. 56. Hlm 12-15.
- Pulic, A.(1998). *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy, paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Putri, A, (2014) “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1 (2014):93-106
- Radita, M dkk, (2017) “ Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”, 2017, *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Pogram S*, vol 8, no 2 tahun 2017.
- Rahmy, (2015), “Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth, dan Aktivitas terhadap Financial Distress”, *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Rayenda K Brahma. (2007). “*Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*”. *Birmingham Business School, University of Birmingham United Kingdom*. Hlm. 1-19.

Ulum, Ihyatul. (2007). *Intellectual Capital Performance* Sektor Perbankan di Indonesia. *Universitas Muhammadiyah Malang*.

Utami, M, (2015), “Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Memprediksi Financial Distress”, *artikel Universitas Negri Padang*.

Widiarjo, Wahyu, Setiawan, (2009), Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif’. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.

