

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, EFISIENSI  
OPERASIONAL, DAN PENGELUARAN R&D TERHADAP  
*FINANCIAL DISTRESS* DENGAN USIA PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**ALVIN JERYANTO**

**1706620061**



**Skripsi Ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk  
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2025**

**THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL,  
OPERATIONAL EFFICIENCY, AND R&D EXPENDITURE ON  
*FINANCIAL DISTRESS* WITH FIRM AGE AS A MODERATING  
VARIABLE**

**ALVIN JERYANTO**

**1706620061**



**This thesis is submitted as a partial fulfillment of the requirements for the  
degree of Bachelor of Accounting at the Faculty of Economics and Business,  
State University of Jakarta**

**BACHELOR'S DEGREE PROGRAM IN ACCOUNTING  
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS  
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA**

**2025**

# LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
UPT PERPUSTAKAAN

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220  
Telepon/Faksimili: 021-4894221  
Laman: [lib.unj.ac.id](http://lib.unj.ac.id)

## LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Alvin Jeryanto  
NIM : 1706620061  
Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis/S1 Akuntansi  
Alamat email : [alvinjey8@gmail.com](mailto:alvinjey8@gmail.com)

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

Skripsi     Tesis     Disertasi     Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh Modal Intelektual, Efisiensi Operasional, dan Pengeluaran R&D terhadap Financial Distress dengan Usia Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

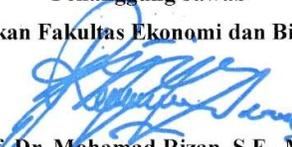
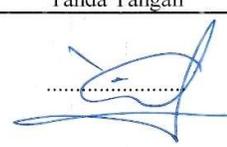
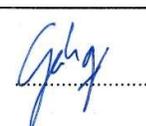
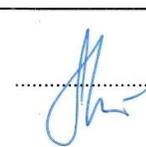
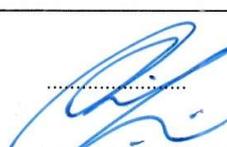
Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 8 Agustus 2025

Penulis

( Alvin Jeryanto )

## LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI			
<b>Penanggung Jawab</b> <b>Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis</b>  <b>Prof. Dr. Mohamad Rizan, S.E., M.M.</b> <b>NIP. 197206272006041001</b>			
No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Dr. Muhammad Yusuf, SE., M.M. NIP. 198906202020121006 (Ketua Sidang)		5/8/2025
2	Gentiga Muhammad Zairin, S.E., M.Ak., CA, CPSAK NIP. 199305162022031009 (Penguji 1)		4/8/2025
3	Tri Hesti Utamingtyas, SE., M.SA NIP. 197601072001122001 (Penguji 2)		31/7/2025
4	Dr. Rida Prihatni, SE., M.Si NIP. 197604252001122002 (Pembimbing 1)		9/8/2025
5	Dwi Handarini, S.Pd, M.Ak. NIP. 198907312015042004 (Pembimbing 2)		31/7/2025
Nama : Alvin Jeryanto No. Registrasi : 1706620061 Program Studi : S1 Akuntansi Tanggal Lulus : 23 Juli 2025			

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

### PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Alvin Jeryanto

TTL : Banjarnegara, 13 September 2002

Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis / S1 Akuntansi

Universitas : Universitas Negeri Jakarta

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Universitas lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar Pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan bila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 8 Agustus 2025



Alvin Jeryanto

NIM. 1706620061

## ABSTRAK

**ALVIN JERYANTO**, Pengaruh Modal Intelektual, Efisiensi Operasional, dan Pengeluaran R&D Terhadap *Financial distress* dengan Usia Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. Skripsi, Jakarta: Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta, 2025.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual, efisiensi operasional, dan pengeluaran *Research and Development* (R&D) terhadap *financial distress*, dengan usia perusahaan sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian mencakup 40 perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengalami kondisi *financial distress* selama periode 2021-2023. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi data panel tidak seimbang menggunakan software EViews 13.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, efisiensi operasional dan pengeluaran R&D memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang efisien dan inovatif cenderung lebih tahan terhadap tekanan keuangan. Sementara itu, usia perusahaan tidak terbukti memoderasi pengaruh ketiga variabel independen terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa lamanya perusahaan beroperasi tidak memoderasi hubungan antara modal intelektual, efisiensi operasional, maupun pengeluaran R&D terhadap kondisi keuangan perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu fokus pada peningkatan efisiensi dan inovasi, terlepas dari usia perusahaan, guna menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan.

**Kata Kunci:** *Financial distress*, Efisiensi Operasional, Modal Intelektual, Pengeluaran R&D, Usia Perusahaan.

## **ABSTRACT**

**ALVIN JERYANTO**, *The Effect of Intellectual Capital, Operational Efficiency, and R&D Expenditures on Financial distress with Firm Age as a Moderating Variable. Thesis, Jakarta: S1 Accounting Study Program, Faculty of Economics and Business, State University of Jakarta, 2025.*

*This study aims to examine the effect of intellectual capital, operational efficiency, and Research and Development (R&D) expenditures on financial distress, with firm age as a moderating variable. The sample consists of 40 primary consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that experienced financial distress during the 2021–2023 period. The study employed a purposive sampling method and was analyzed using unbalanced panel data regression with EViews 13. The results show that intellectual capital has no significant effect on financial distress. In contrast, operational efficiency and R&D expenditures have a negative and significant effect on financial distress, indicating that efficient and innovative companies tend to be more resilient to financial pressure. Furthermore, firm age does not significantly moderate the influence of the three independent variables on financial distress. This implies that the length of time a company has been operating does not moderate the relationship between intellectual capital, operational efficiency, or R&D expenditures and its financial condition. These findings suggest that corporate management should prioritize improving efficiency and innovation regardless of firm age in order to maintain financial stability and reduce the risk of bankruptcy.*

**Keywords:** *Financial Distress, Firm Age, Intellectual Capital, Operational Efficiency, R&D Expenditure,.*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke padq Allah SWT atas rahmat, karunia, dan bimbingan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Pengaruh Modal Intelektual, Efisiensi Operasional, dan Pengeluaran R&D terhadap Financial Distress dengan Usia Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*” dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas negeri Jakarta. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian di bidang manajemen keuangan, khususnya terkait faktor-faktor yang memengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

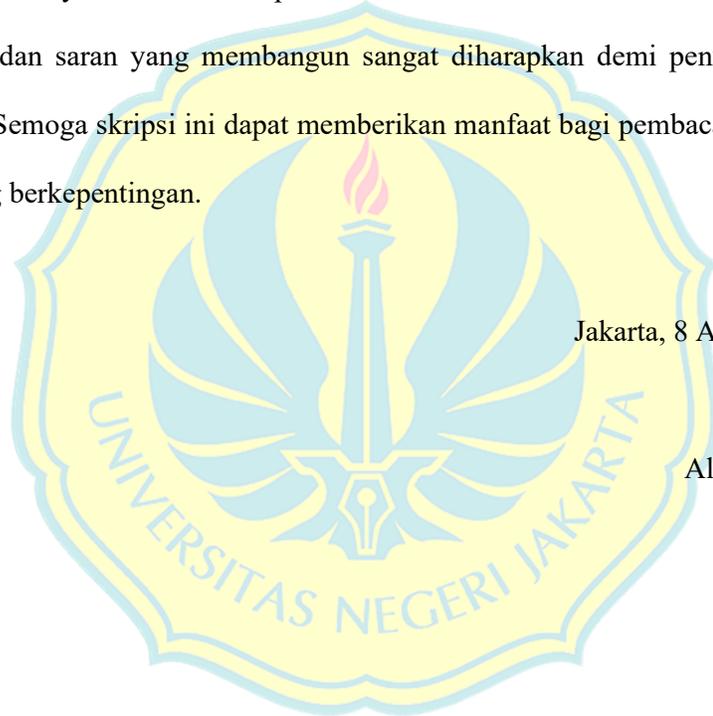
1. Kedua orang tua tercinta, yang selalu memberikan dukungan moral, doa, dan semangat tanpa henti.
2. Prof. Dr. Mohamad Rizan, M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta.
3. Dwi Handarini, S.Pd., M.Ak , selaku Koordinator Program Studi S1 Akuntansi sekaligus dosen pembimbing kedua yang telah memberikan arahan, masukan, kritik dan membantu proses pengolahan data selama proses penyusunan skripsi.

4. Dr. Rida Prihatni, SE., M.Si, selaku dosen pembimbing pertama yang telah memberikan arahan, mengoreksi, dan membantu saya dalam proses penyusunan skripsi.
5. Teman-teman seperjuangan angkatan 2020 yang namanya tidak bisa disebutkan satu persatu, yang selalu menemani, memberikan dukungan dan berbagi informasi selama proses penyusunan dan pemberkasan skripsi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan demi penyempurnaan karya ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang berkepentingan.

Jakarta, 8 Agustus 2025

Alvin Jeryanto



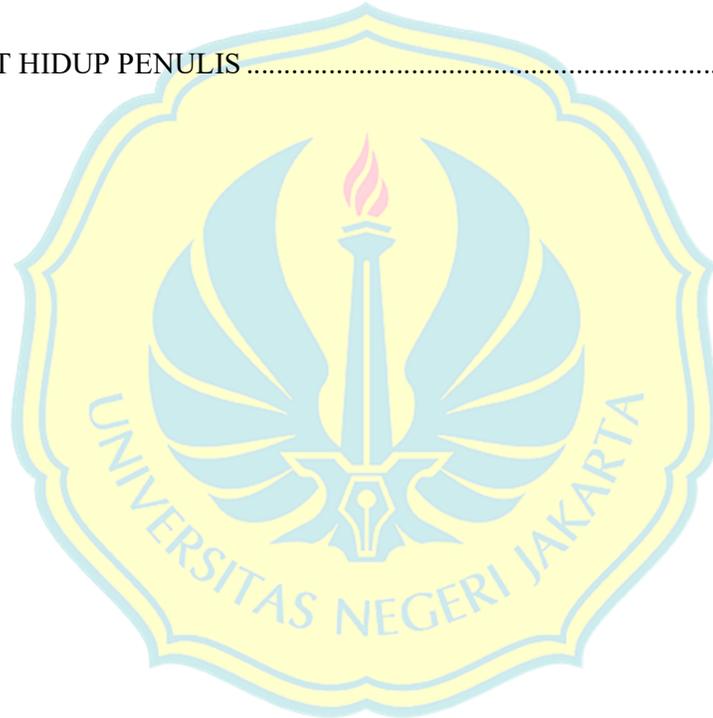
## DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT.....	v
ABSTRAK.....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Pertanyaan Penelitian .....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	15
2.1 Teori Pendukung .....	15
2.1.1 Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	15

2.1.2 Teori <i>Resource-based view</i> (RBV) .....	17
2.1.3 <i>Financial distress</i> .....	19
2.1.4 Modal Intelektual .....	27
2.1.5 Efisiensi Operasional .....	29
2.1.6 <i>Research and Development</i> (R&D) .....	32
2.1.7 Usia Perusahaan .....	34
2.1.8 Penelitian Terdahulu .....	37
2.2 Kerangka Penelitian dan Pengembangan Hipotesis .....	48
2.2.1 Kerangka Penelitian .....	48
BAB III METODE PENELITIAN.....	69
3.1 Unit Analisis, Populasi Dan Sampel .....	69
3.1.1 Unit Analisis .....	69
3.1.2 Populasi .....	69
3.1.3 Sampel.....	70
3.2 Teknik Pengumpulan Data .....	72
3.3 Operasionalisasi Variabel.....	72
3.3.1 Variabel Dependen.....	72
3.3.2 Variabel Independen .....	73
3.3.3 Variabel Moderasi .....	75
3.4 Teknik Analisis.....	75

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	76
3.4.2 Regresi Data Panel .....	76
3.4.3 Pemilihan Model Regresi Terbaik .....	77
3.4.4 Uji Asumsi Klasik.....	80
3.4.5 Uji Kelayakan Model .....	83
3.4.6 Uji Hipotesis .....	84
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>86</b>
4.1 Deskripsi Data .....	86
4.1.1 Objek Penelitian .....	86
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	87
4.2 Hasil.....	91
4.2.1 Analisis Regresi Data Panel.....	91
4.2.2 Uji Model Estimasi .....	98
4.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	100
4.2.4 Uji Kelayakan Model .....	105
4.2.5 Uji Hipotesis .....	107
4.3 Pembahasan Hipotesis .....	110
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>128</b>
5.1 Kesimpulan.....	128
5.2 Implikasi .....	129

5.2.1 Implikasi Teoritis .....	129
5.2.2 Implikasi Praktis .....	130
5.3 Keterbatasan Penelitian .....	132
5.4 Rekomendasi bagi peneliti selanjutnya .....	133
DAFTAR PUSTAKA .....	134
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	141
RIWAYAT HIDUP PENULIS .....	159



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....68



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	39
Tabel 3.1 Kriteria dan Hasil Pengambilan Sampel .....	71
Tabel 3.2 Distribusi Observasi Perusahaan yang Mengalami <i>Financial distress</i> per Tahun.....	72
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	87
Tabel 4.2 Hasil Regresi Moderasi Data Panel .....	92
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow.....	99
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman.....	99
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Legrange Multiplier</i> (LM).....	100
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas .....	101
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	102
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi .....	103
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	105
Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi.....	106
Tabel 4.11 Hasil Uji T.....	108

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Yang Mengalami Distress .....	141
Lampiran 2. Nilai Variabel Z-Score Perusahaan .....	143
Lampiran 3. Nilai Variabel Modal Intelektual Perusahaan.....	146
Lampiran 4. Nilai Variabel Efisiensi Operasional Perusahaan .....	149
Lampiran 5. Nilai Variabel Pengeluaran R&D Perusahaan.....	152
Lampiran 6. Nilai Variabel Usia Perusahaan.....	155
Lampiran 7 Cek Plagiarisme Turnitin.....	158



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era bisnis yang kian kompleks dan dinamis, keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan mereka untuk mengelola sumber daya secara efisien serta mengantisipasi tantangan keuangan yang mungkin muncul. Salah satu tantangan utama yang dihadapi perusahaan adalah risiko *financial distress*, yaitu suatu keadaan keuangan yang menurun secara signifikan sebelum mencapai tahap kebangkrutan (Platt, 2002). *Financial distress* dapat terjadi ketika penjualan menurun dan kondisi keuangan perusahaan tidak sehat. Banyak faktor yang memengaruhi terjadinya *financial distress*, secara umum, diklasifikasikan menjadi dua kategori utama, yaitu internal dan eksternal. Secara umum, kondisi ini muncul ketika perusahaan tidak bisa mengatur serta memaksimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki, yang mengakibatkan kinerja perusahaan jadi kurang ideal.

Fenomena *financial distress* telah banyak dialami oleh perusahaan, termasuk di sektor barang konsumen primer. Sebagai contoh, PT Cottonindo Ariesta Tbk (KPAS) adalah suatu perusahaan yang beroperasi di sektor konsumen primer, dengan fokus utama pada produksi berbagai produk berbahan kapas murni yang digunakan dalam bidang kosmetik, kesehatan, serta keperluan industri. Perusahaan ini menghadapi tekanan keuangan yang serius hingga akhirnya dinyatakan bangkrut dan sahamnya dikeluarkan dari pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2019 hingga September 2021, KPAS mengalami kerugian yang sangat

signifikan. Data laba & rugi menunjukkan bahwa pada tahun 2019, laba KPAS tercatat menurun sebesar 30,48% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada 2020, KPAS mencatatkan kerugian sebesar Rp 4.925.365.603, yang menunjukkan penurunan kinerja keuangan yang drastis dari tahun sebelumnya. Pada 2021, kerugian ini meningkat 503,02% dibandingkan tahun sebelumnya, dengan kontribusi penjualan produk kapas kesehatan yang masih terbilang kecil, yakni di bawah 5%. Penurunan laba ini mendorong perusahaan untuk membatasi operasionalnya, termasuk penghentian sementara operasional produksi dan divisi marketing pada tahun 2021. Pada Juni 2022, BEI mengumumkan potensi delisting KPAS setelah sahamnya disuspensi 9 bulan sejak Mei 2022. Memasuki tahun 2023, KPAS menghadapi permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang disampaikan oleh pihak pemasok, melibatkan 60 kreditur dengan total klaim mencapai Rp173 miliar. Kemudian, pada 13 Februari 2023, sebanyak 34 kreditur menyatakan keinginan agar KPAS dipailitkan. Akhirnya, pada 16 Februari 2023, KPAS menerima vonis pailit secara resmi dari Pengadilan Niaga Jakarta Pusat, yang terjadi akibat adanya keterbatasan modal usaha dan semakin diperburuk oleh dampak pandemi COVID-19. Dalam konteks ini, penelitian berfokus pada perusahaan-perusahaan yang tengah menghadapi *financial distress*, guna mengkaji pengaruh tiga faktor utama yaitu modal intelektual, efisiensi operasional, dan pengeluaran R&D terhadap tingkat keparahan kondisi distress yang dialami. Penelitian ini turut melibatkan usia perusahaan sebagai variabel moderasi guna mengamati peran karakteristik umur perusahaan dalam memengaruhi hubungan antara ketiga variabel independen dengan kondisi *financial distress*. Ketiga variabel

tersebut dipilih karena dinilai relevan dalam mendukung perusahaan yang sedang mengalami tekanan keuangan untuk tetap bertahan secara kompetitif, efisien, dan inovatif di tengah persaingan bisnis yang ketat.

Modal intelektual adalah kumpulan sumber daya pengetahuan yang merupakan bagian dari perusahaan yang dapat menghasilkan manfaat kompetitif (Youndt, Subramaniam & Snell, 2004). Modal intelektual mencakup aset tak berwujud seperti kekayaan intelektual, merek dagang, dan keahlian manajerial. Dengan adanya modal intelektual yang kuat, perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan nilai tambah yang dapat meningkatkan kinerja dan daya saing. Peningkatan modal intelektual mencegah terjadinya gangguan keuangan yang serius, karena perusahaan dengan pengetahuan yang baik relatif lebih mampu beradaptasi dengan perubahan lingkungan dan mempertahankan kinerja positif (Mustika R. et al., 2018). Sebaliknya, perusahaan yang memiliki modal intelektual rendah berisiko menghadapi *financial distress*, karena kurangnya keunggulan kompetitif yang bisa menjadi nilai tambah bagi bisnis. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan pandangan mengenai pengaruh modal intelektual terhadap *financial distress*. Temuan penelitian dari Widhiadnyana dan Ratnadi (2019) mengungkapkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga peningkatan modal intelektual dapat membantu mengurangi potensi terjadinya kesulitan keuangan. Di sisi lain, penelitian yang lebih baru oleh Ath-Tahir dan Wijaya (2023) menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya gap penelitian yang perlu ditelusuri lebih lanjut untuk

memahami sejauh mana modal intelektual berkontribusi dalam mengurangi risiko *financial distress*, terutama dalam konteks sektor barang konsumen primer.

Efisiensi operasional mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan sumber dayanya secara optimal, terutama aset, untuk memaksimalkan nilai penjualan. *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan salah satu indikator yang mencerminkan efisiensi operasional perusahaan, yaitu sejauh mana aset yang dimiliki mampu dimanfaatkan untuk menghasilkan pendapatan dari penjualan. Tingkat efisiensi yang tinggi menunjukkan bahwa aset dikelola dengan baik, sehingga menghasilkan penjualan yang maksimal. Namun, jika perusahaan memiliki aset besar tetapi penjualannya rendah, maka perusahaan dianggap kurang efisien dalam mengelola aset. Efisiensi operasional yang baik dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan menghindari *financial distress* (Diana & Yudiantoro, 2023). Dengan demikian, efisiensi operasional mencerminkan kemampuan perusahaan memaksimalkan aset dan mempertahankan kelangsungan usaha. Namun demikian, temuan dari berbagai studi sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan hasil terkait hubungan antara efisiensi operasional dan *financial distress*. Penelitian oleh Diana dan Yudiantoro (2023) menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat efisiensi tinggi cenderung lebih mampu menghindari *financial distress*. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Rinofah, Sari, dan Juliani (2022) menyimpulkan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa efisiensi pemanfaatan aset belum tentu berkontribusi secara langsung terhadap

kestabilan kondisi keuangan perusahaan. Perbedaan temuan ini menciptakan gap penelitian yang memerlukan eksplorasi lebih lanjut untuk memahami bagaimana efisiensi operasional, khususnya diukur melalui TATO, memengaruhi *financial distress* dalam berbagai kondisi industri, termasuk sektor barang konsumen primer.

Pengeluaran untuk R&D mencerminkan investasi perusahaan dalam inovasi dan pengembangan produk baru, terutama pada sektor yang sangat bergantung pada inovasi seperti manufaktur. *Research and Development* memiliki peran penting dalam menciptakan produk-produk yang menarik minat konsumen dan dapat menjadi pembeda di pasar yang kompetitif. Menurut Prakosa (2005), inovasi merupakan proses bisnis yang memungkinkan perusahaan beradaptasi dengan lingkungan yang dinamis melalui pengembangan ide, konsep, dan produk baru, serta peningkatan layanan untuk memenuhi kebutuhan konsumen. Investasi dalam R&D dapat meningkatkan daya saing perusahaan di pasar dan menjaga perusahaan agar tetap relevan, sehingga risiko *financial distress* dapat diminimalkan. Namun, kurangnya inovasi dapat menyebabkan perusahaan kehilangan daya tarik di pasar, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan penjualan dan potensi *financial distress*. Walaupun demikian, hasil temuan dari sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan dalam menyimpulkan pengaruh pengeluaran R&D dengan risiko *financial distress*. Studi yang dijalankan Marchelina, Hutapea, dan Anggraini (2017) menemukan bahwa pengeluaran R&D tidak memberikan dampak signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa investasi dalam inovasi belum tentu secara langsung berdampak pada kestabilan keuangan perusahaan. Sebaliknya, Zhang (2015) menemukan bahwa pengeluaran R&D justru

berpengaruh positif terhadap *financial distress*, mengindikasikan bahwa tingginya biaya R&D dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama bila hasil inovasi tidak sesuai ekspektasi. Perbedaan temuan ini menciptakan gap penelitian yang penting untuk ditelusuri lebih lanjut, terutama dalam memahami konteks, kondisi, atau karakteristik tertentu yang membuat R&D menjadi faktor mitigasi atau justru pemicu *financial distress*.

Penting untuk diakui bahwa pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap *financial distress* dapat bervariasi tergantung pada karakteristik spesifik perusahaan. Salah satu karakteristik yang mungkin berperan sebagai variabel moderasi adalah usia perusahaan. Usia perusahaan dapat menggambarkan tingkat kematangan dan stabilitas operasional yang memungkinkan perusahaan untuk lebih efektif dalam memanfaatkan modal intelektual, efisiensi operasional, dan inovasi R&D. Menurut Evans (1987), usia perusahaan adalah faktor penting dalam dinamika bisnis, yang terkait dengan pengalaman dalam menjalankan aktivitas usaha.

Perusahaan dengan usia operasional yang lebih panjang umumnya telah memiliki pengalaman lebih luas dalam pengelolaan sumber daya dan menciptakan nilai tambah, sehingga modal intelektual mereka umumnya lebih terstruktur dan terorganisasi. Berdasarkan teori *Resource-based view* dan hasil penelitian terdahulu, modal intelektual yang optimal dapat dimanfaatkan untuk menjaga stabilitas perusahaan dan mengurangi risiko *financial distress*. Penelitian terdahulu oleh Mahardika (2014) mengungkapkan bahwa perusahaan yang usianya lebih matang kemungkinan besar memiliki pemahaman dan pengalaman yang lebih

bagus dalam mengelola modal intelektual, karena mereka telah memiliki wawasan yang lebih mendalam mengenai pentingnya pengelolaan serta pengembangan sumber daya yang mereka punya. Oleh karena itu, pada perusahaan yang lebih tua, modal intelektual dapat digunakan secara lebih efektif untuk mengurangi risiko *financial distress*, yang mengindikasikan adanya dampak moderasi dari usia perusahaan terhadap hubungan tersebut. Temuan serupa juga diperoleh dalam penelitian yang dikemukakan oleh Ahmad, Mawardi, dan Hidayati (2024), yang menyimpulkan bahwa usia perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap besarnya modal intelektual yang dimiliki. Semakin lama usia suatu perusahaan, semakin luas paparan data dan ilmu yang dimiliki, sehingga memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang bisnis dengan lebih efektif. Usia perusahaan yang lebih tua mencerminkan akumulasi pengalaman dan struktur organisasi yang matang, yang memperkuat pemanfaatan modal intelektual dalam menghadapi risiko keuangan. Oleh karena itu, usia perusahaan berpotensi menjadi variabel yang memoderasi hubungan antara modal intelektual dan *financial distress*, hal ini disebabkan oleh usia operasional perusahaan, dimana yang lebih panjang cenderung memiliki kapasitas lebih baik dalam mengoptimalkan modal intelektual secara strategis dalam menjaga kestabilan kondisi keuangannya.

Usia perusahaan juga dapat memengaruhi efisiensi operasional. Perusahaan yang berpengalaman cenderung lebih efektif dalam mengelola sumber daya, karena telah memiliki pola operasi yang efisien seiring waktu. Dengan pengalaman yang cukup, perusahaan dapat menilai kebutuhan aset dan menyesuaikan aktivitas operasional agar tetap produktif. Hal ini memberikan keuntungan dalam

menghadapi tekanan pasar dan kondisi ekonomi yang fluktuatif. Capasso, Galluci, dan Rossi (2015) menemukan bahwa lamanya waktu operasional suatu perusahaan cenderung memberikan keunggulan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih baru dalam aspek kinerja operasional maupun finansial. Seiring bertambahnya usia perusahaan, mereka memperoleh ekonomi pengalaman yang meningkatkan efisiensi operasional. Perusahaan yang telah lama beroperasi umumnya telah mengembangkan sistem, proses, dan infrastruktur yang lebih matang, sehingga memungkinkan mereka untuk mendorong penggunaan sumber daya yang lebih optimal dan tepat guna. Selain itu, struktur organisasi yang lebih stabil dan pola kerja yang sudah terstandarisasi juga menjadi nilai tambah dalam memastikan keberlanjutan kinerja operasional. Sebaliknya, perusahaan yang lebih muda mungkin masih menghadapi berbagai tantangan dalam menyusun dan menyempurnakan proses bisnisnya. Mereka cenderung masih berada dalam tahap penyesuaian terhadap dinamika pasar dan efisiensi internal, sehingga lebih rentan terhadap ketidakseimbangan operasional. Oleh karena itu, lama berdirinya perusahaan bisa menjadi variabel yang memperkuat hubungan antara efisiensi operasional dan financial distress. Perusahaan yang telah berpengalaman biasanya lebih terampil dalam memaksimalkan efisiensi kegiatan operasionalnya guna menjaga kestabilan keuangan dan menekan potensi terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan yang masih baru kemungkinan belum sepenuhnya memiliki kapasitas untuk mengelola efisiensi operasional secara efektif dalam menghadapi risiko keuangan.

Usia perusahaan juga memengaruhi intensitas inovasi R&D. Perusahaan yang baru berdiri umumnya menunjukkan laju pertumbuhan produktivitas yang lebih tinggi karena efek pembelajaran dan inovasi awal. Namun, seiring berjalannya waktu, intensitas inovasi dapat menurun. Meski demikian, penelitian Huergo dan Jaumandreu (2004) menunjukkan bahwa inovasi proses tetap mampu memberikan dampak signifikan terhadap pertumbuhan produktivitas pada perusahaan di berbagai usia, selama mereka terus melakukan inovasi. Penelitian oleh Harmasanto dan Setiawan (2019) menyatakan bahwa usia perusahaan dapat mengubah profitabilitas bisnis yang berinvestasi dalam R&D dari yang awalnya kurang menguntungkan menjadi lebih menguntungkan daripada bisnis yang tidak mengeluarkan dana untuk R&D. Kondisi tersebut terjadi karena seiring bertambahnya usia, perusahaan cenderung lebih mampu meredam dampak kontribusi pembiayaan R&D terhadap volume penjualan dan profitabilitasnya. Temuan serupa juga diperoleh dari studi Rafiq et al. (2016) yang menunjukkan bahwa usia perusahaan berperan secara signifikan dalam konteks yang diteliti, dalam memperkuat dampak investasi R&D terhadap kinerja keuangan. Seiring bertambahnya usia, perusahaan cenderung memiliki waktu dan pengalaman yang lebih panjang dalam mengelola proses inovasi dan memaksimalkan hasil dari kegiatan riset dan pengembangan (R&D). Hasil studi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan masa operasional yang lebih panjang dan memiliki aktivitas R&D yang konsisten cenderung mencapai tingkat laba serta penjualan yang lebih besar dibandingkan perusahaan baru yang kurang aktif dalam inovasi. Hal ini menunjukkan bahwa akumulasi pengalaman selama bertahun-tahun berperan

penting dalam memastikan bahwa investasi R&D benar-benar berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, konsistensi jangka panjang perusahaan dalam berinvestasi pada R&D cenderung meningkatkan peluang peningkatan profitabilitas dan penjualannya. Perusahaan yang tetap inovatif seiring bertambahnya usia juga dinilai lebih mampu menjaga daya saing dan kestabilan pasar, sementara perusahaan yang kurang inovatif lebih rentan mengalami *financial distress* akibat ketertinggalan dalam inovasi. Temuan ini menunjukkan bahwa umur perusahaan berperan sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat keterkaitan antara tingkat intensitas R&D dengan kinerja keuangan, termasuk dalam kemampuannya untuk menurunkan risiko *financial distress*.

Sebagian besar penelitian terdahulu hanya berfokus pada hubungan langsung antara modal intelektual, efisiensi operasional, dan pengeluaran R&D terhadap *financial distress*, tanpa mempertimbangkan peran moderasi usia perusahaan. Sebagai contoh, penelitian oleh Norisanti, Sunarya, dan Muhammadiyah. (2022) menemukan bahwa komponen-komponen dalam modal intelektual terbukti berdampak secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*, namun studi ini belum mempertimbangkan variabel lain yang berpotensi relevan, seperti usia perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Diana dan Yudiantoro (2023) turut menemukan bahwa rasio *Total Asset Turnover* (TATO) secara signifikan berpengaruh terhadap nilai Z-score, meskipun dalam analisisnya tidak melibatkan variabel moderasi. Minimnya penelitian yang mempertimbangkan variabel moderasi membatasi pemahaman kita terhadap kompleksitas faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi

kesenjangan penelitian sebelumnya dengan memasukkan usia perusahaan sebagai variabel moderasi, serta memusatkan perhatian pada perusahaan yang bergerak di sektor konsumsi primer, dengan tujuan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat membantu perusahaan merumuskan strategi manajemen risiko yang efektif serta memberikan implikasi yang berarti bagi praktik manajemen risiko di perusahaan secara keseluruhan.

## 1.2 Pertanyaan Penelitian

Mengacu pada penjelasan latar belakang sebelumnya, penelitian ini diarahkan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian berikut:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh negatif terhadap tingkat keparahan *financial distress*?
2. Apakah efisiensi operasional berpengaruh negatif terhadap tingkat keparahan *financial distress*?
3. Apakah *Research and Development* berpengaruh negatif terhadap tingkat keparahan *financial distress*?
4. Apakah usia perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara modal intelektual dan tingkat keparahan *financial distress*?
5. Apakah usia perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara efisiensi operasional dan tingkat keparahan *financial distress*?
6. Apakah usia perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Research and Development* dan tingkat keparahan *financial distress*?

Dengan menjawab pertanyaan-pertanyaan ini, diharapkan bahwa penelitian ini akan memajukan pengetahuan tentang variabel yang memengaruhi *financial distress* dan bagaimana peran usia perusahaan dapat memoderasi hubungan antara faktor-faktor tersebut.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mencapai beberapa tujuan utama berikut:

1. Untuk mengkaji sejauh mana modal intelektual memengaruhi kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan.
2. Untuk mengkaji sejauh mana efisiensi operasional memengaruhi kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan
3. Untuk mengkaji sejauh mana pengeluaran *Research and Development* memengaruhi kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan
4. Untuk menganalisis apakah usia perusahaan memoderasi pengaruh modal intelektual terhadap *financial distress*.
5. Untuk menganalisis apakah usia perusahaan memoderasi pengaruh efisiensi operasional terhadap *financial distress*.
6. Untuk menganalisis apakah usia perusahaan memoderasi pengaruh pengeluaran *Research and Development* terhadap *financial distress*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat dihasilkan dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini bertujuan untuk memperluas wawasan mengenai keterkaitan antara sumber daya internal perusahaan dan *financial distress* dengan menggunakan pendekatan teori *Resource-Based View* (RBV). Teori *Resource-*

*Based View* (RBV) menekankan bahwa keunggulan bersaing dapat dicapai apabila perusahaan memiliki sumber daya yang memiliki nilai tinggi, jarang dimiliki, sulit ditiru, serta tidak dapat dengan mudah digantikan oleh kompetitor (Barney, 1991). Dalam konteks *financial distress*, penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat memaksimalkan modal intelektual, efisiensi operasional, dan inovasi R&D sebagai sumber daya strategis lebih mungkin untuk menghindari risiko finansial yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Dengan demikian, teori RBV memberikan kerangka yang relevan untuk memahami bagaimana perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya internal dapat lebih tangguh dalam menghadapi tantangan eksternal, seperti ketidakpastian ekonomi dan kompetisi yang semakin ketat.

## 2. Manfaat Praktis

Studi ini diharapkan mampu memberikan kontribusi praktis dalam beberapa aspek berikut:

### a. Bagi Perusahaan

Sebagai acuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat keparahan *financial distress* dan membantu perusahaan dalam merancang strategi untuk mengelola risiko keuangan, serta meningkatkan efisiensi operasional dan pengelolaan modal intelektual agar dapat mencegah potensi kebangkrutan.

### b. Bagi Investor dan Kreditor

Memberikan informasi yang lebih mendalam dalam menilai kesehatan finansial perusahaan, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi dan pemberian pinjaman yang lebih bijak.

c. Bagi Pengambil Kebijakan

Memberikan wawasan yang berguna bagi pengambil kebijakan dalam merumuskan regulasi dan kebijakan yang dapat mencegah terjadinya *financial distress* pada perusahaan, khususnya di sektor barang konsumen primer.

d. Bagi Praktisi Bisnis

Memberikan perspektif bagi praktisi di bidang manajemen keuangan dan operasional untuk menyusun kebijakan yang lebih optimal untuk menangani risiko kesulitan keuangan serta meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan

