

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020

Nadila Putri Ayu Venolika
naddilaaaaa@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Lita Permata Sari

litapermatasari@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari

triska_dewi@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Property and Real Estate Company is one type of business that is growing rapidly in Indonesia. Property and Real Estate Company is one of the companies listed on the Indonesia Stock Exchange and is considered more productive and can provide wide-ranging effects so as to increase the added value of Property and Real Estate, increase workforce, generate foreign exchange sources, and contribute to taxes and customs. biggest. The purpose of this study was to determine the effect of Intellectual Capital on Company Value with Financial Distress as an intervening variable in Property and Real Estate companies listed on the IDX in 2018-2020. The population of this study is all property and real estate companies listed on the 2018-2020 period (IDX) as many as 73 companies. The sampling technique was determined by purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation-Partial Least Square (PLS-SEM) method.

The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, show that intellectual capital has a negative but not significant effect on financial distress, intellectual capital has a significant negative effect on firm value, financial distress has a positive but not significant effect on firm value. The results of the indirect effect hypothesis test show that intellectual capital has a positive but not significant effect on firm value through financial distress.

Keywords: *Intellectual capital, Financial distress, Firm Value*

I. PENDAHULUAN

Manajemen keuangan adalah segala kegiatan yang berkaitan dengan keputusan manajemen keuangan dan aset keuangan. Menurut Kasmir (2009:5) “Manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh”. Menurut Kasmir (2009:7) “Aktivitas

manajemen keuangan berkaitan erat dengan pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk lembaga yang berhubungan erat dengan sumber pendanaan dan investasi keuangan perusahaan serta instrumen keuangan”. Ruang lingkup pengelolaan keuangan dimulai dari mencari sumber keuangan, cara menggunakan keuangan yang diperoleh, serta pembagian keuntungan dari hasil pengelolaan

keuangan. Keuangan dalam suatu perusahaan menjadi landasan yang kuat bagi berdirinya suatu perusahaan. Perusahaan di Indonesia akan mampu bersaing jika menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi kreatif yang dihasilkan oleh *Intellectual capital* perusahaan.

Modal intelektual (*Intellectual capital*) merupakan aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi dan pengetahuan yang membantu meningkatkan daya saing dan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Ikhsan (2008:83) "*Intellectual capital* adalah nilai total dari suatu perusahaan yang menggambarkan aktiva tidak berwujud (*Intangible assets*) perusahaan yang bersumber dari tiga pilar yaitu modal manusia, struktural dan pelanggan". *Intellectual capital* merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia bagi perusahaan yang pada akhirnya akan membawa manfaat bagi perusahaan di masa yang akan datang. Pengetahuan ini akan menjadi modal intelektual jika diciptakan, dipelihara dan ditransformasikan serta diatur dengan baik. Perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual (*Intellectual capital*) secara efektif dan efisien akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga dapat terhindar dari *Financial distress*.

Financial distress merupakan suatu peristiwa penurunan kinerja keuangan perusahaan secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Bagi perusahaan, kesulitan keuangan adalah salah satu penyebab kebangkrutan yang paling sering.

Berbeda dengan penurunan laba biasa, kerugian nominal akibat kesulitan keuangan bisa sangat besar dan mempengaruhi operasional perusahaan. Namun *Financial distress* sendiri dapat dijadikan "*early warning*" bagi sistem perusahaan sebagai tanda terjadinya masalah. "Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami *Financial distress* lebih awal dapat memiliki banyak waktu untuk melakukan perbaikan" (Rodoni, 2014:189). Perusahaan yang mengalami terjadinya *Financial distress* akan membuat investor enggan untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang bersumber dari tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan melalui proses kegiatan yang sangat panjang, mulai dari berdirinya perusahaan hingga kondisi perusahaan saat ini. Menurut Harmono (2009:233) "Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan".

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Menurut Kasmir (2009:5) "Manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh". Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah untuk memperoleh keuntungan yang

sebesar-besarnya melalui sumber daya keuangan yang tersedia. Salah satu departemen yang paling penting untuk mencapai tujuan adalah departemen keuangan, yang dipimpin oleh seorang manajer keuangan.

Kasmir (2009:16) menjelaskan bahwa “Fungsi utama manajer keuangan adalah merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan, atau dengan kata lain aktivitasnya berhubungan dengan keputusan tentang pilihan sumber dan alokasi dana”. Secara umum aktivitas manajer keuangan adalah:

- 1) Meramalkan dan merencanakan keuangan
- 2) Keputusan permodalan, investasi, dan pertumbuhan
- 3) Melakukan pengendalian
- 4) Hubungan dengan pasar modal

Laporan Keuangan

Kasmir (2014:7) menyatakan bahwa “Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu”. Menurut Baridwan “Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan”. Menurut Fahmi (2013:22) “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan”. dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah

laporan yang berisi data tentang transaksi keuangan perusahaan untuk suatu periode tertentu. Laporan tersebut harus dilaporkan dan dipertanggungjawabkan sebagai bahan evaluasi untuk pengembangan usaha ke depan.

Penyusunan laporan keuangan mengikuti pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Pedoman ini memudahkan akuntan untuk membuat konsep dan menyusun prosedur keuangan. SAK menentukan lima jenis laporan keuangan yang umum digunakan di Indonesia, yaitu:

- 1) Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)
- 2) Laporan Neraca (*Balance Sheet*)
- 3) Laporan Perubahan Modal
- 4) Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)
- 5) Catatan Atas Laporan Keuangan

Intellectual Capital

Ulum (2017:4) menyatakan bahwa “IC adalah tentang aktivitas manajer yang dapat diatribusikan dalam upaya atas nama pengetahuan”. Kegiatan tersebut seringkali berkaitan dengan pengembangan karyawan, penataan organisasi, dan pengembangan kegiatan pemasaran. *Intellectual capital* sering disebut sebagai selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan, dimana nilai ini dipengaruhi oleh perkembangan modal intelektual perusahaan.

Modal intelektual (*Intellectual capital*) dapat diukur dengan menggunakan tiga komponen VAICTM (*Value Added Intellectual Capital*). Modal intelektual

(*Intellectual capital*) diukur dengan menggunakan nilai tambah (*value added*) yang diciptakan oleh tiga komponen utama, yaitu:

- 1) *Capital employed* (*Value Added Capital Employed* - VACA);
- 2) *Human capital* (*Value Added Human Capital* - VAHU);
- 3) *Structural capital* (*Struktural Capital Value added* - STVA).

Ulum, I (2013:202) menyatakan bahwa VAICTM merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya yaitu:

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

Keterangan:

VAICTM: *Value added Intellectual capital*

VACA: *Capital employed* (*Value Added Capital Employed*)

VAHU : *Human capital* (*Value Added Human Capital*)

STVA : *Structural capital* (*Struktural Capital Value Added*)

Berikut rumus pengukuran dari tiga komponen utama:

- 1) Menghitung *Value added* (VA)

$$\text{Rumus: } VA = OUT - IN$$

Keterangan:

VA : *Value added*

OUT : Total penjualan dan pendapatan lain

IN : Beban pokok produksi (selain beban karyawan)

- 2) *Value added of capital employed* (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang dibuat oleh unit modal fisik (*physical capital*). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dilakukan oleh

masing-masing unit modal yang digunakan (*capital employed*) terhadap nilai tambah (*value added*) organisasi.

$$\text{Rumus: VACA} = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VACA: *Value added Capital Employed*

VA : *Value added*

CE : *Capital Employed*, modal yang tersedia (ekuitas dan laba bersih)

- 3) *Value added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan seberapa besar VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan di HC terhadap nilai tambah (*value added*) organisasi.

$$\text{Rumus: VAHU} = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VAHU : *Value added Human Capital*

VA : *Value added*

HC : *Human Capital* (beban karyawan)

- 4) *Structural Capital Value added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah VA dan merupakan indikasi seberapa sukses SC dalam penciptaan nilai.

$$\text{Rumus: STVA} = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

STVA : *Structural Capital Value added*

VA : *Value added* =
 Selisih output dengan input
 SC : *Structural Capital*
 = VA – HC

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu peristiwa penurunan kinerja keuangan perusahaan secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Bagi perusahaan, kesulitan keuangan adalah salah satu penyebab kebangkrutan yang paling sering. Berbeda dengan penurunan laba biasa, kerugian nominal akibat kesulitan keuangan bisa sangat besar dan mempengaruhi operasional perusahaan. Namun *Financial distress* sendiri dapat dijadikan “*early warning*” bagi sistem perusahaan sebagai tanda terjadinya masalah. “Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami *Financial distress* lebih awal dapat memiliki banyak waktu untuk melakukan perbaikan” (Rodoni, 2014:189). Menurut Musthafa (2017:200) “Kondisi *Financial distress* yang dialami oleh suatu perusahaan dapat dibagi menjadi dua golongan, yaitu kegagalan ekonomis (*economic failure*) dan kegagalan usaha (*business failure*)”.

Financial distress dapat diukur dengan menggunakan rumus Altman *Z-score* (model kebangkrutan) sebagai kontrol terukur atas posisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Pangkey, P. C. (2018:3180) menyatakan bahwa formula *Z-score* untuk perusahaan jenis manufaktur dan non-manufaktur dibedakan sebagai berikut:

1) Untuk perusahaan manufaktur, menggunakan formula yang terdiri dari 5 koefisien, yakni:

$$Z = 0,717 T^1 + 0,847 T^2 + 3,107 T^3 + 0,420 T^4 + 0,998 T^5$$

Dengan zona diskriminasi yaitu:

Bila $Z > 2,9$ = zona “aman”

Bila $1,23 < Z < 2,9$ = zona “abu-abu”

Bila $Z < 1,23$ = zona “*distress*”

2) Untuk perusahaan non-manufaktur, menggunakan formula yang terdiri dari 4 koefisien, yakni:

$$Z = 6,56 T^1 + 3,26 T^2 + 6,72 T^3 + 1,05 T^4$$

Dengan zona diskriminasi sebagai berikut:

Bila $Z > 2,6$ = zona “aman”

Bila $1,22 < Z < 2,6$ = zona “abu-abu”

Bila $Z < 1,1$ = zona “kebangkrutan”

Dalam penelitian ini perhitungan *Financial distress* menggunakan model Altman *Z-Score* non-manufaktur, karena perusahaan dalam penelitian ini bukan perusahaan manufaktur melainkan perusahaan jasa yaitu perusahaan properti dan *real estate*, dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 6,56 T^1 + 3,26 T^2 + 6,72 T^3 + 1,05 T^4$$

Keterangan:

Z : Model kebangkrutan

T¹ : Modal kerja neto / Total aset

T² : Saldo Laba / Total aset

T³ : Penghasilan sebelum bunga dan pajak / Total aset

T⁴ : Nilai buku ekuitas / Total kewajiban

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang bersumber dari tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan melalui proses kegiatan yang sangat panjang, mulai dari berdirinya perusahaan hingga kondisi perusahaan saat ini. Menurut Sartono (2010:487) “Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi”. Menurut Harmono (2009:233) “Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”.

Ada beberapa cara atau metode perhitungan yang didasarkan pada rasio penilaian terhadap ukuran kinerja suatu perusahaan secara keseluruhan. Menurut Weston dan Copelan (2010:21) pengukuran Nilai perusahaan sebagai berikut:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio yaitu perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *Earning Per Share* dalam saham. Semakin tinggi PER, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat diperoleh dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per saham}}$$

2) Rasio Tobin's Q

Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai

buku ekuitas perusahaan. Tobin's Q dapat diperoleh dengan rumus:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas

(*Closing price* × jumlah saham beredar)

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total aktiva

3) *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar nilai pasar terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. PBV yang lebih tinggi berarti pasar mempercayai prospek perusahaan. PBV dapat diperoleh dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

$$= \frac{\text{Nilai buku per lembar saham}}{\text{Total ekuitas}}$$

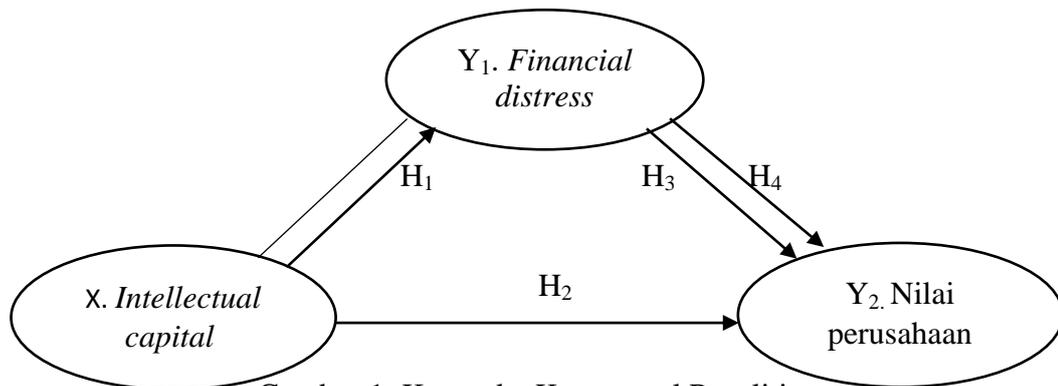
$$= \frac{\text{Jumlah saham beredar}}{\text{Total ekuitas}}$$

Kerangka Konseptual

Sugiyono (2018:60) menyatakan bahwa “Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting”. Menurut Iskandar (2008:54) “Secara teoritis model

konseptual variabel-variabel penelitian yang diteliti, yaitu variabel bebas dengan variabel terikat”. Penelitian ini menggunakan *Intellectual capital* (X) sebagai

variabel bebas. *Financial distress* (Y₁) sebagai variabel intervening. Nilai perusahaan (Y₂) sebagai variabel terikat.



Gambar 1: Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

Sugiyono (2018:63) menyatakan bahwa “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan”. Berdasarkan rumusan masalah, teori terkait, dan kerangka konseptual, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Diduga *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*;

H₂: Diduga *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;

H₃: Diduga *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;

H₄: Diduga *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Financial distress*.

III. METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian yang digunakan untuk melakukan penelitian terletak pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Waktu penelitian yang digunakan untuk penelitian ini dilakukan sejak tanggal dikeluarkannya izin penelitian dalam jangka waktu selama 3 (tiga) bulan, yaitu dari bulan April hingga bulan Juni 2022.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini diambil dari seluruh perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 sebanyak 73 perusahaan. Sedangkan sampel sebanyak 16 perusahaan dengan pengambilan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengumpulan sampel berdasarkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi, studi pustaka, dan dokumentasi berupa data sekunder dari *annual report* perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dapat diakses dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan cara mengkaji dan mengolah data awal sehingga menjadi informasi tentang cara menganalisisnya. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model – Partial Least Square (PLS-SEM)* dengan menggunakan Uji Asumsi Klasik yaitu Uji Normalitas, Uji Koefisien Determinasi, Analisis Persamaan Struktural (*inner model*), dan Uji Hipotesis Penelitian.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial*

Distress Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)* yaitu www.idx.co.id dengan melihat data pada laporan tahunan perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi. Hasil penelitian dapat dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* dan *Skewness* berada dalam rentang $-2,58 < CR < 2,58$. Analisis ini diolah dengan program Smart PLS 3.0 (*Partial Least Square*), hasil yang didapat adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Asumsi Klasik Normalitas

Indikator	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X. <i>Intellectual capital</i>	0,327	1,338	Normal
Y ₁ . <i>Financial distress</i>	-1,107	0,162	Normal
Y ₂ . Nilai perusahaan	3,191	1,925	Normal

Berdasarkan tabel 5, uji asumsi klasik normalitas, maka dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh indikator tersebut berdistribusi normal.

Uji Koefisien Determinasi

Uji *Inner Model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang

telah dihipotesiskan. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square* untuk variabel dependen. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai besar pengaruh laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen. Berdasarkan hasil uji *R-Square* pada analisis PLS dibawah ini:

Tabel 2. Uji Koefisien Determinasi

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y ₁ . <i>Financial distress</i>	0,024	0,031
Y ₂ . Nilai perusahaan	0,081	0,040

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- Variabel *Intellectual capital* (X) mempengaruhi *Financial distress* (Y₁) sebesar 0,000 (0%) pengaruhnya sangat rendah.
- Variabel *Intellectual capital* (X) mempengaruhi Nilai perusahaan (Y₂) sebesar 0,080 (8%) pengaruhnya sangat rendah. Sedangkan sisanya 92% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

hubungan antara variabel laten berdasarkan teori nyata”. *Inner model* dapat dianalisis dengan menggunakan sistem *bootstrapping* melalui program Smart PLS 3.0 maka dapat ditemukan persamaan nilai koefisien regresi dengan menggunakan dua sistem output ialah *Path Coefficient* dan *Specific Indirect Effects*.

Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)

Anuraga (2017:258) menyatakan bahwa “*Inner Model* (*inner relation, structural model, dan substantive theory*) menjelaskan

Tabel 3. Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STD EV)</i>	<i>P Values</i>
X <i>Intellectual capital</i> -> Y ₁ <i>Financial distress</i>	-0,003	-0,011	0,158	0,017	0,987
X <i>Intellectual capital</i> -> Y ₂ Nilai perusahaan	-0,236	-0,228	0,097	2,439	0,015
Y ₁ <i>Financial distress</i> -> Y ₂ Nilai perusahaan	0,153	0,159	0,175	0,877	0,381

a. Persamaan Struktural (*Inner model*)

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan kedalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y_1 &= b_1X + e \\
 &= -0,003 X + e
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 Y_2 &= b_2X + e \\
 &= -0,236 X + e \\
 Y_2 &= b_3Y_1 + e \\
 &= 0,153 Y_1 + e
 \end{aligned}$$

b. Persamaan Struktural (Inner model) dengan variabel intervening

Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut:

$$Y_2 = b_2X + b_3Y_1 + e$$

$$= -0,236 X + 0,153 Y_1 + e$$

Persamaan struktural tersebut menunjukkan arti dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

b_1 (-0,003) : Koefisien regresi *Intellectual capital* (X) untuk uji pengaruh terhadap *Financial distress* (Y_1), artinya kenaikan variabel *Intellectual capital* sebesar 1 (satu) satuan, maka *Financial distress* menurun sebesar 0,003 satuan.

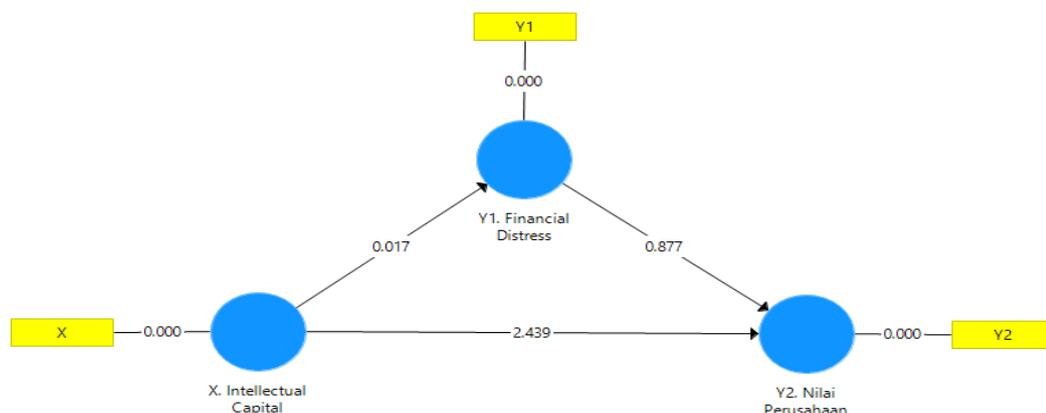
b_2 (-0,236) : Koefisien regresi *Intellectual capital* (X) untuk uji pengaruh terhadap Nilai perusahaan (Y_2), artinya kenaikan variabel *Intellectual capital* sebesar 1 (satu)

b_3 (0,153)

satuan, maka Nilai perusahaan menurun sebesar 0,236 satuan. : Koefisien regresi *Financial distress* (Y_1), untuk uji pengaruh terhadap Nilai perusahaan (Y_2), artinya kenaikan variabel *Financial distress* sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan meningkat sebesar 0,153 satuan.

Uji Hipotesis Penelitian

Ghozali (2018:97) mengemukakan bahwa “Uji hipotesis pada dasarnya guna mengetahui pengaruh variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian apakah memiliki pengaruh secara signifikan atau tidak. Menurut Ghozali dan Ratmono (2013:95) “Uji hipotesis penelitian dapat diketahui pengaruh yang signifikan apabila *P Value* < 0,05 dan melihat nilai original sample yang menunjukkan pengaruh secara positif maka dapat dikatakan pengaruh yang signifikan”.



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural PLS

Tabel 4. Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
<i>X Intellectual capital -> Y₁ Financial distress</i>	-0,003	-0,011	0,158	0,017	0,987
<i>X Intellectual capital -> Y₂ Nilai perusahaan</i>	-0,236	-0,228	0,097	2,439	0,015
<i>Y₁ Financial distress -> Y₂ Nilai perusahaan</i>	0,153	0,159	0,175	0,877	0,381

Berdasarkan Tabel 8 diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

Hipotesis 1. *Intellectual capital* (X) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* (Y₁)

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,003) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,987** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual capital* (X) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Financial distress* (Y₁), dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak.**

Hipotesis 2. *Intellectual capital* (X) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y₂)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original*

sample yaitu negatif (-0,236) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,015** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual capital* (X) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (Y₂), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima.**

Hipotesis 3. *Financial distress* (Y₁) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y₂)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,153) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,381** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* (Y₁) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y₂), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak.**

Uji Hipotesis Penelitian (Pengaruh Tidak Langsung/Uji melalui variabel intervening)

Tabel 5. Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STD EV)</i>	<i>P Values</i>
X Intellectual capital Y₁ -> Financial distress Y₂ -> Nilai perusahaan	0,000	-0,009	0,043	0,009	0,993

Hipotesis 4. *Intellectual capital* (X) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y₂) melalui *Financial distress* (Y₁)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,000) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,993** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual capital* (X) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y₂) melalui *Financial distress* (Y₁), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual capital* terhadap *Financial distress*

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Financial distress* dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,003) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,987** (>0,05), dengan demikian **H₁ ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual capital* tidak mampu mempengaruhi *Financial distress*. Apabila *Intellectual capital* yang dimiliki perusahaan meningkat

dan perusahaan mampu mengembangkan dan memanfaatkan *Intellectual capital* yang dimiliki maka akan menurunkan resiko perusahaan terkena *Financial distress*. Akan tetapi, untuk mendapatkan *Intellectual capital* yang akan menjadi suatu keunggulan bagi perusahaan memerlukan biaya yang mahal sehingga ada kemungkinan perusahaan dalam mengembangkan dan memanfaatkan *Intellectual capital* yang ada akan mempengaruhi keuangan perusahaan yang memunculkan kemungkinan perusahaan terkena *Financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Astri Elisabeth Hasugian (2017) dan Fivi Anggraini (2020).

Pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,236) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,015** (<0,05), dengan demikian **H₂ diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat

disimpulkan bahwa *Intellectual capital* mampu mempengaruhi Nilai perusahaan. Ini terjadi karena pasar atau investor hanya melihat salah satu dari tiga komponen modal intelektual yaitu VACA (modal yang digunakan) sebagai pertimbangan mereka dalam nilai tempat bagi perusahaan. Itu terjadi karena kegiatan operasional perusahaan di Indonesia termasuk yang memiliki karakteristik intelektual yang padat modal, tampaknya masih didominasi oleh pemanfaatan aset fisik dan finansial untuk meningkatkan kinerja dan nilai pasar. Oleh karena itu untuk dua komponen lainnya, modal manusia (VAHU) dan modal struktural (STVA), belum terlalu mendapat perhatian dari investor. Perbedaan perlakuan menunjukkan bahwa investor tidak menempatkan nilai tinggi pada perusahaan dengan tingkat IC yang tinggi. Atau dengan kata lain, modal intelektual yang tinggi tidak membuat nilai perusahaan juga tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu Rakhmini Juwita (2016) namun tidak sejalan dengan penelitian terdahulu Rizky Arief (2020) dan Fivi Anggraini (2020).

Pengaruh *Financial distress* terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Financial distress* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,153) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,381** ($>0,05$), dengan demikian **H₃ ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* tidak mampu

mempengaruhi Nilai perusahaan. *Financial distress* merupakan suatu peristiwa penurunan kinerja keuangan perusahaan secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Bagi perusahaan, kesulitan keuangan adalah salah satu penyebab kebangkrutan yang paling sering. Namun *Financial distress* sendiri dapat dijadikan “*early warning*” bagi sistem perusahaan sebagai tanda terjadinya masalah. “Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami *Financial distress* lebih awal dapat memiliki banyak waktu untuk melakukan perbaikan” (Rodoni, 2014:189). Sehingga dapat terhindar dari kebangkrutan dalam perusahaan. Namun jika kemungkinan perusahaan terkena *Financial distress* dalam situasi ini akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana investor akan menilai bahwa masalah keuangan yang dimiliki perusahaan merupakan bentuk perkembangan perusahaan dalam meningkatkan sumber daya atau *Intellectual capital* yang dimiliki. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu Muhammad Afjhani Herlangga (2020) dan Fivi Anggraini (2020).

Pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai perusahaan melalui *Financial distress*

Hasil uji hipotesis menyatakan *Intellectual capital* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Financial distress* dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (-0,000) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,993** ($>0,05$), dengan demikian **H₄ ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan

bahwa peran variabel intervening tidak signifikan pengaruhnya dalam memperlemah atau memperkuat *Intellectual capital* terhadap Nilai perusahaan. *Intellectual capital* sering disebut sebagai selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan, dimana nilai ini dipengaruhi oleh perkembangan modal intelektual perusahaan. Jadi, jika sebuah perusahaan ingin meningkatkan nilai pasar sahamnya, penting bagi perusahaan untuk mengelola dan mengungkapkan modal intelektual perusahaan. Perusahaan yang dapat mengelola sumber dayanya termasuk modal intelektual akan mampu memberikan nilai tambah dan menciptakan peningkatan Nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting dalam mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan suatu perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus dari calon investor atas baik buruknya kinerja keuangan perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual (*Intellectual capital*) secara efektif dan efisien akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga dapat terhindar dari *Financial distress*. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian terdahulu Rakhmini Juwita (2016) namun tidak sejalan dengan penelitian terdahulu Rizky Arief (2020) dan Fivi Angraini (2020).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab 4, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian dengan judul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020” adalah sebagai berikut:

- Intellectual capital* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Financial distress* (H_1 ditolak).
- Intellectual capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (H_2 diterima).
- Financial distress* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_3 ditolak).
- Intellectual capital* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Financial distress* (H_4 ditolak).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat menjadi indikasi bagi perusahaan tentang pentingnya *Intellectual capital* dan *Intellectual capital* yang ada dalam informasi keuangan yang dilaporkan, dan dapat memberikan masukan agar

perusahaan dapat meningkatkan variabel-variabel yang mempengaruhi Nilai perusahaan seperti *Intellectual capital* dan *Intellectual capital* dalam rangka menghasilkan Nilai perusahaan yang tinggi agar laporan keuangan yang dipublikasikan tidak menyedatkan pengguna.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menjadi dasar pengetahuan bagi sivitas akademika tentang Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan acuan dalam mengembangkan model penelitian terbaru terkait Nilai perusahaan dan sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini. Peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan memperbanyak jumlah sampel dan menggunakan variabel lain sehingga dapat ditemukan hasil variabel penelitian yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap Nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Anggraini, F. dkk. 2020. "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening Pada perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Tahun 2014-2018".

Diterbitkan. Skripsi. Sumatera Barat: Universitas Bung Hatta Padang.

Arief, R. 2020. "Pengaruh *Inntellectul Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018". Diterbitkan. Skripsi. Bandung: Universitas Telkom.

Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampung: Alfabeta.

Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.

Hasugian, A, E. 2017. "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia". Diterbitkan. Skripsi. Sumatera Utara: Universitas Sumatera Utara.

Herlangga, M, A. 2020. "Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Konvensional Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018". Diterbitkan.

- Skripsi. Bandung: Universitas Telkom.
- Ikhsan dan Arfan. 2008. *Akuntansi Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Iskandar. 2008. *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kuantitatif dan Kualitatif)*. Jakarta: GP Press.
- Juwita, R. 2016. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Volume 8 (1): 1 – 15
- Kasmir, S.E., M.M. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana, 2009.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: IKPI.
- Pangkey, P. C. 2018. Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman dan Metode Zmijewski Pada Perusahaan Bangkrut yang Pernah Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Volume 6 (4): 3180.
- Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Volume 6 (4): 3180.
- Rodoni dan Herni. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Ulum, I. 2013. Model Pengukuran Kinerja *Intellectual Capital* Dengan IB VAIC Di Perbankan Syariah. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*. Volume 7 (1) : 189-202.
- _____. 2017. *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Weston dan Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.