

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

¹Fivi Anggraini

¹Yenni Pillisia Seprijon

¹Siti Rahmi

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta Padang

fvianggraini@bunghatta.ac.id

Abstract

Tight competition between companies in the business world in attracting investors is becoming a strong motivation for them to maximize their firm values. This study aims to determine the effect intellectual capital on firm value with financial distress as an intervening variable on real estate and building construction companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. Sampling method by using purposive sampling with a total the samples obtained were 40 from real estate and building construction companies listed in IDX. The data was analysed by using multiple linear regression analysis and path analysis. Data analysis was processed with the SPSS 16. The results of this study showed that intellectual capital have significantly negative effect on financial distress. Simultaneously and partially intellectual capital and financial distress have a significant direct effect on firm value. The indirect test results showed that intellectual capital has a significant effect on firm value with financial distress as an intervening variable.

Keywords: *Financial Distress; Firm Value; Intellectual Capital.*

JEL Classification : G30, J24

Submission date : January 11, 2020

Accepted date : July 26, 2020

1. PENDAHULUAN

Persaingan perusahaan dalam dunia bisnis untuk menarik investor saat ini menjadi dorongan yang kuat bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Tamarani, 2015). Nilai perusahaan sangat penting dalam mencerminkan keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Anggrahini *et al* (2018) nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan suatu perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus dari calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu pengukuran nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). *Price book value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan tabel 1 (tabel) dijelaskan bahwa *Price Book Value* (PBV) sebagai tolak ukur nilai perusahaan dari beberapa perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan dari tahun 2014-2018. Dilihat pada tahun 2018 rata-rata perusahaan *property real estate* dan konstruksi bangunan mengalami penurunan nilai PBV. Penurunan nilai PBV ini mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan mengalami penurunan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai *Price Book Value* (PBV) di atas 1 (satu) seperti Ciputra Development Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, dan Pakuwon Jati Tbk mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan masih cukup baik walaupun terjadi penurunan nilai perusahaan pada tahun 2018. Perusahaan yang memiliki nilai PBV dibawah 1 (tabel) mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang rendah.

Tabel 1
Nilai Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Tahun 2014-2018 dengan Menggunakan *Price Book Value* (PBV)

No	Nama Perusahaan	Kode	Nilai Perusahaan (PBV)				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	Bukit Sentul Tbk	BKSL	0,53	0,31	0,44	0,72	0,57
2	Ciputra Development Tbk	CTRA	0,80	0,85	1,44	1,42	1,13
3	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	1,34	1,26	0,56	0,51	0,23
4	PT Summarecon Agung Tbk	SMRA	3,42	3,16	2,29	1,67	1,28
5	Pakuwon Jati Tbk	PWON	3,00	2,53	2,47	2,58	1,95
6	Nirvana Development Tbk	NIRO	1,93	0,88	0,70	0,49	0,32
7	Alam Sutera Reality Tbk	ASRI	1,73	1,02	0,96	0,82	0,64
8	Agung Podomoro Land Tbk	APLN	0,81	0,71	0,41	0,35	0,24
9	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	1,66	1,01	0,61	0,54	0,54
10	Wijaya Karya Tbk	WIKA	1,85	1,89	1,83	1,35	0,88

Sumber : www.idx.co.id

Salah satu cara peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perusahaan dalam mengelola *intellectual capital* yang dimiliki secara efisien. *Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan

(Hidayat dan Hairi, 2016). Hal yang sama menurut Mustika *et al.*, (2018) *intellectual capital* dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Sayyidah dan Saifi (2017) menyatakan perusahaan yang mengelola *intellectual capital* yang baik adalah perusahaan yang mampu mengembangkan kemampuan dan memotivasi karyawan dalam meningkatkan inovasi. Hal ini disebabkan inovasi yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan produktivitas, sistem dan struktur yang dapat mendukung perusahaan dalam mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilai perusahaan serta daya saing perusahaan (Anggraini *et al.*, 2018). Beberapa literatur yang telah membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diantaranya (Handayani, 2015; Laurensia dan Hatane, 2015; Simanungkalit dan Prasetiono, 2015; Juwita dan Angela, 2016; Sayyidah dan Saifi, 2017). Disimpulkan bahwa pengelolaan *intellectual capital* yang baik mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan dan apabila pengelolaan *intellectual capital* tidak berjalan dengan baik maka akan mengakibatkan kinerja perusahaan dinilai buruk.

Penurunan kinerja perusahaan pada akhirnya berpengaruh terhadap *profit* perusahaan secara keseluruhan. Penurunan *profit* perusahaan dibiarkan akan berdampak pada kemungkinan terjadinya *financial distress* (Ardalan dan Askarian 2014; Pour, Ghanbari, dan Shidinavi, 2014; Mustika *et al.*, 2018; dan Hasugian 2018). Oleh sebab itu, *financial distress* menjadi masalah yang penting bagi perusahaan untuk diperhatikan dan diantisipasi. Hal ini disebabkan karena *financial distress* mempengaruhi nilai perusahaan (Siahaan, 2018; Tanujaya, Samuel, dan Devie, 2017; Kanyugi, 2016; dan Ndicu, 2018).

Dari perspektif teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi terhadap *signalling theory* dan *resources based theory* menguji secara empiris hubungan antara *financial distress* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan (Barney, 1991; Williams, 2001; Ross, 1977; Barney, 1991) khususnya di perusahaan *property real estate* dan konstruksi bangunan. Untuk itu, penelitian ini sangat penting dilakukan karena belum ada penelitian komprehensif yang menguji *financial distress* sebagai variabel mediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini diantaranya adalah untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap *financial distress*, serta untuk menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan kontribusi pada perusahaan bahwa *intellectual capital* sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Terakhir, diharapkan hasil penelitian memberikan kontribusi bagi pemerintah yang dapat memberikan ketersediaan lapangan pekerjaan, bahan bangunan dan proses konstruksi sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi yang semakin tinggi dan berdaya saing.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Gray *et al.* (1995) *stakeholder theory* menjelaskan bahwa manajemen perusahaan harus menjalankan aktivitas yang dianggap penting oleh para pemegang saham dan melaporkan aktivitas-aktivitas tersebut kepada para *stakeholder*. Menurut Faza dan Hidayah (2014) tujuan utama dari teori *stakeholder* untuk membantu manajemen dalam meningkatkan penciptaan nilai perusahaan sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder* perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan melalui proses kegiatan yang sangat panjang, dimulai dari berdirinya perusahaan sampai dengan keadaan perusahaan saat ini. Margaretha (2005) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan yang dimiliki akan terealisasi apabila perusahaan dijual (Rahayu dan Sari, 2018). Menurut Sujoko dan Sobiantoro (2007) nilai perusahaan merupakan dugaan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang memiliki hubungan yang erat dengan harga saham yang dimiliki. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya (Hermuningsih, 2012).

Intellectual Capital

Stewart (1997) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai “*packaged useful knowledge*” yang merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. Menurut Brooking (1996) *intellectual capital* merupakan kombinasi dari aset yang tidak berwujud yang terdiri dari pasar, *intellectual property*, sumber daya manusia, dan infrastruktur yang dapat menjalankan fungsinya pada perusahaan. Menurut Bontis (1998) *intellectual capital* telah diidentifikasi sebagai seperangkat aktiva tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja perusahaan dan penciptaan nilai. Menurut Anggraini, Ali dan Azlina, 2018 *intellectual capital* merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan, dimana pengetahuan tersebut akan menjadi *intellectual capital* bila diciptakan, dipelihara dan ditransformasi serta diatur dengan baik.

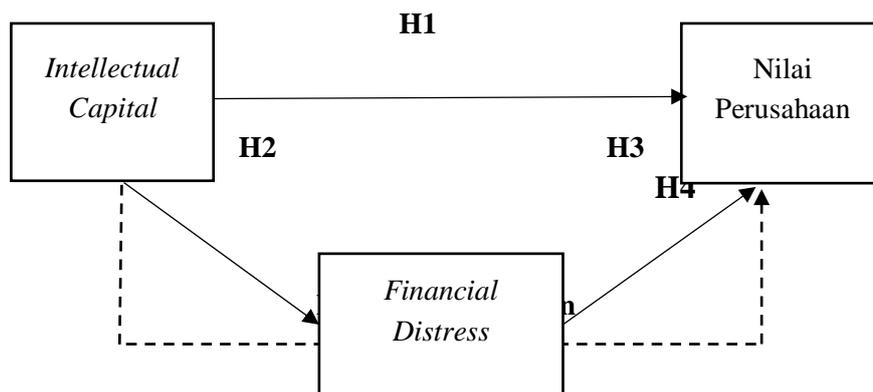
Financial Distress

Baldwin dan Scoot (1983) berpendapat bahwa sinyal pertama perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran kewajiban (hutang) dan kemudian diikuti dengan penghilangan atau

pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kondisi *financial distress* pada perusahaan merupakan kondisi yang tidak diinginkan oleh berbagai pihak. *Financial distress* merupakan salah satu gejala kebangkrutan yang dialami perusahaan yang ditandai dengan kesulitan keuangan dilihat dengan adanya gejala kesulitan likuiditas maupun kesulitan solvabilitas/*leverage* pada keuangan perusahaan (Rani, 2017). Menurut Sumaryati dan Tristiari (2017) *financial distress* adalah suatu kondisi dimana arus kas operasi perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo.

Kerangka Penelitian

Dalam kondisi dimana persaingan semakin ketat, sebuah perusahaan membutuhkan modal yang dapat dimanfaatkan sebagai penambah nilai perusahaan, *intellectual capital* merupakan salah satu aktiva yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di samping aset tetap berwujud. *Intellectual capital* dapat menurunkan tingkat kesulitan keuangan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada gambar 1 dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Penelitian
(Sumber : Diolah Penulis)

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam usaha penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan baik (Susanti, 2016). Potensi sumber daya yang dimaksud meliputi karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan efektif dan efisien, akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga akan menyebabkan respon positif dari publik yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, (Sudibya dan Restuti, 2014). Pengelolaan sumber daya berupa *intangibile asset* atau lebih dikenal *intellectual capital* yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan sekaligus berdampak pada peningkatan laba sehingga memberikan keuntungan para pemegang saham (Chayati dan Kurniasih,

2014; Handayani, 2015; Laurensia dan Hatane, 2015; Simanungkalit dan Prasetiono, 2015; Juwita dan Angela, 2016; Sayyidah dan Saifi, 2017). Disimpulkan bahwa pengelolaan dan penggunaan *intellectual capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan (Fitriyani dan Amalia, 2018; Anggraini, *et al.*, 2018a; Sudibya dan Restuti, 2014; Hidayat dan Hairi, 2016). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H1 : *Intellectual capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress*

Menurut Rani (2017) *financial distress* merupakan salah satu gejala kebangkrutan yang dialami perusahaan yang ditandai dengan kesulitan keuangan (*financial distress*), kesulitan keuangan bisa dilihat dengan adanya gejala kesulitan likuiditas maupun kesulitan solvabilitas/*leverage* pada keuangan perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* perusahaan yang efektif dan efisien dapat terhindar dari *financial distress* (Ardalan dan Askarian, 2014; Pour, *et al.*, 2014; Hasugian, 2018). Dengan demikian kinerja perusahaan akan meningkat yang mengindikasikan perusahaan dalam keadaan sehat dan tidak mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H2 : *Intellectual capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mengalami terjadi *financial distress* akan membuat para investor enggan untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan (Siahaan, Belthasar Trito, 2018). Investor menaruh perhatian akan peluang perusahaan terkena *financial distress*, hal ini dikarenakan *financial distress* akan mempengaruhi nilai saham perusahaan (Suk, 2007). Pergerakan naik turunnya harga saham berhubungan langsung dengan peningkatan dan penurunan nilai perusahaan yang akan menyebabkan terjadinya *financial distress* sehingga akan mengurangi kemakmuran pemegang saham (Tamarani, 2015). Dengan demikian *financial distress* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan kata lain ketika resiko kebangkrutan perusahaan berkurang maka *firm value* perusahaan akan meningkat (Kanyugi 2016; Tanujaya, *et al.*, 2017; Siahaan, 2018). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H3 : *Financial distress* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai variabel intervening

Menurut Anggrahini, *et.al.*, (2018) *financial distress* adalah kondisi yang menggambarkan perusahaan tidak bisa mengendalikan manajemen perusahaan dan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lain. Kondisi *financial distress* cukup mengganggu

kegiatan operasional perusahaan yang akan berdampak pada penurunan *firm value* (Tanujaya, *et al.*, 2017). Menurut Septivani dan Agoes (2014) *intellectual capital* merupakan aset tak berwujud yang diyakini dapat membantu keberlangsungan perusahaan sehingga terhindar dari *financial distress*. *Intellectual capital* memiliki kontribusi yang besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan sehingga mampu meminimalisir resiko perusahaan mengalami *financial distress* (Oktarina, 2018). Mustika, *et al.*, (2018) dan Tanujaya, *et al.*, (2017) menemukan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian *financial distress* memediasi pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H4 : *Intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening.

3. METODOLOGI

Pemilihan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 sebanyak 40 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yaitu pertama, perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan yang tidak mengalami *listing* atau *delisting* selama periode penelitian dari tahun 2014-2018. Kedua, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2014-2018. Data ini dapat diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Menurut Faza dan Hidayah (2014) nilai perusahaan merupakan nilai yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Adapun *Price Book Value (PBV)* dapat dirumuskan sebagaimana (Handayani (2015) yaitu harga saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham. Sementara untuk menghitung nilai buku perlembar saham adalah ekuitas dibagi jumlah saham beredar.

Intellectual Capital

Menurut Sunarsih (2016) *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dimana *intellectual capital* memfokuskan pada pengetahuan yang bisa memberikan keunggulan bagi perusahaan. *Intellectual capital* dalam penelitian ini diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)* yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Formulasi dan tahapan perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut (Ulum, 2017) :

1. Menghitung *Value Added* (VA)

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

Keterangan:

Output (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain.

Input (IN) = Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

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

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added*

CE = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

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

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = Beban tenaga kerja

4. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

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

Keterangan :

STVA = *Structural Capital Value Added*

VA = *Value Added*

Structural Capital (SC) = VA – HC

5. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)

VAICTM merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU dan STVA.

VAICTM dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*).

VAICTM dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Financial Distress

Financial distress dapat diartikan sebagai masalah likuiditas yang parah yang tidak dapat diselesaikan tanpa melakukan perubahan yang cukup besar terhadap operasional atau struktur perusahaan (Foster,1986). *Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Model Altman *Z-Score* (1968), dengan rumus perhitungan sebagai berikut (Foster,1986:551) :

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Keterangan:

X1 = Modal kerja / Total aset

X2 = Laba ditahan / Total aset

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak / Total aset

X4 = Nilai pasar saham / Nilai buku

X5 = Penjualan / Total aset

Pengukuran *financial distress* menggunakan *dummy* dengan ketentuan perusahaan yang mengalami *financial distress* akan di nilai 1 dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* akan di nilai 0.

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis data dan analisis jalur untuk mengetahui pengaruh variabel intervening. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda yang berguna untuk menaksir hubungan kausalitas antara variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Berikut adalah persamaan analisis jalur :

$$Z = \alpha + p2 \text{ VAIC}^{\text{TM}} + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{PBV} = \alpha + p1 \text{ VAIC}^{\text{TM}} + p3 Z + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

Z = *Financial Distress* (Altman Z-Score(1968))

VAICTM = *Value Added Intellectual Coefficient*

PBV = Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)

α = Konstanta

p1 = Koefisien jalur PBV dengan VAICTM

p2 = Koefisien jalur Z dengan VAICTM

p3 = Koefisien jalur Z dengan PBV

e₁ = Residual atas *financial distress*

e₂ = Residual atas nilai perusahaan

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Total perusahaan yang masuk dalam kriteria sampel dan pengolahan data yaitu sebanyak 40 perusahaan. Secara umum proses pengambilan sampel penelitian ini dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 2
Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah	%
Perusahaan sektor <i>property real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018.	67	100
Perusahaan sektor <i>property real estate</i> dan konstruksi bangunan yang <i>listing</i> atau <i>delisting</i> selama periode penelitian dari tahun 2014-2018.	(17)	(25,37)
Perusahaan sektor <i>property real estate</i> dan konstruksi bangunan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2014-2018.	(3)	(4,47)
Perusahaan sektor <i>property real estate</i> dan konstruksi bangunan yang tidak memiliki kelengkapan data laporan tahunan dan laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian.	(7)	(10,45)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	40	59,71

Sumber : www.idx.co.id

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dapat dijelaskan pada tabel 3 dibawah ini

Tabel 3
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
<i>Intellectual Capital</i>	200	-12,90	13,13	3,71	3,22
<i>Financial Distress</i>	200	0,00	1,00	0,45	0,49
Nilai Perusahaan	200	0,05	8,30	1,40	1,42
<i>Valid N (Listwise)</i>	200				

Sumber : Data diolah SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat tentang statistik deskriptif, dapat menunjukkan karakteristik dari perusahaan sampel dalam penelitian ini. Dalam tabel tersebut terlihat bahwa variabel *intellectual capital* dengan jumlah data sebesar 200 memiliki rata-rata 3,71 menunjukkan bahwa nilai dari aktiva ini tidak terlalu tinggi, kemudian untuk variabel nilai perusahaan dengan rata-rata 1,40 nilai perusahaan sampel sudah cukup tinggi karena harga pasar berada di atas nilai buku sahamnya. Dilanjutkan dengan variabel *financial distress* menunjukkan nilai rata-rata 0,45 hal ini berarti bahwa hampir Sebagian perusahaan sampel mengalami kondisi kesulitan keuangan berdasarkan rumus pada penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Setelah dilakukan pengujian normalitas terlihat bahwa data variabel *intellectual capital* dan nilai perusahaan telah terdistribusi normal sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat dilakukan (Tabel 4).

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Asymp Sig (2-Tailed)	Alpha	Kesimpulan
<i>Intellectual Capital</i>	0.061	0.05	Normal
<i>Financial Distress</i>	0.000	0.05	Dummy
Nilai Perusahaan (Ln)	0.985	0.05	Normal

Sumber : Data diolah SPSS, 2019

Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian autokorelasi nilai DW yang dihasilkan sebesar 0,991. Hasil yang diperoleh dalam pengolahan data menunjukkan nilai DW lebih besar dari -2 akan tetapi kecil dari 2 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi positif ataupun negatif. Hasil pengujian masing-masing variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, sehingga disimpulkan masing-masing variabel independen yang digunakan tidak terdeteksi gejala multikolinearitas. Hasil pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *glejser* dengan meregresikan masing-masing variabel independen dengan ARESID (*absolut residual*) dapat dilihat nilai sig masing-masing variabel 0,128 dan 0,988, atau data 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel dalam penelitian ini tidak mengalami heterokedastisitas

Uji Hipotesis Penelitian

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 5 hasil pengujian diperoleh nilai R^2 pada *intellectual capital* terhadap *financial distress* adalah sebesar 0,043 yang berarti bahwa *intellectual capital* hanya dapat memberikan kontribusi dalam mempengaruhi *financial distress* sebesar 4,3%, sedangkan 95,7% *financial distress* dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel Independen	Variabel Dependen	Adjusted R-Square (R^2)
<i>Intellectual Capital</i>	<i>Financial Distress</i>	0,043
<i>Intellectual Capital</i> <i>Financial Distress</i>	Nilai Perusahaan	0,445

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Rendahnya nilai adjusted R square menunjukkan bahwa masih banyak variabel bebas (independent) lain diluar penelitian ini yang dapat mempengaruhi variabel dependen, terutama pada variabel dependen finansial distress yang menunjukkan angka adjusted R square hanya 0.043

Uji Signifikan Simultan (F-test)

Hasil pengujian F statistic lihat tabel 6 diperoleh nilai Sig sebesar 0,000 tingkat Alpha 0,05. Hasil yang diperoleh nilai sig < 0,05 maka keputusannya H0 ditolak dan Ha diterima yang berarti bahwa *intellectual capital* dan *financial distress* secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan atau dapat dikatakan model regresi yang dianalisis adalah tepat.

Tabel 6
Hasil Signifikan Simultan (F-test)

Keterangan	F	Sig	Alpha	Kesimpulan
<i>Intellectual Capital</i> dan <i>Financial Distress</i>	80,719	0,000	0,05	Ha diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Uji Signifikan Parsial (t-test)

Hasil pengujian data pada tabel 7 pengujian pengaruh langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat nilai koefisien regresi yang bertanda negatif 0,030 yang dibuktikan secara statistik dengan nilai sig sebesar 0,048. Proses pengolahan data dilakukan dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05 dimana hasil yang diperoleh menunjukkan nilai sig 0,048 < 0,05 maka keputusannya adalah H1 ditolak. *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7
Hasil Pengujian Hipotesis (t-test)

Keterangan	Koefisien Regresi	t	Sig	Alpha	Kesimpulan
<i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	-0,030	-1,988	0,048	0,05	H1 Ditolak
<i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	-0,034	-3,136	0,002	0,05	H2 Diterima
<i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan	-1,249	-12,681	0,000	0,05	H3 Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Pengujian langsung *intellectual capital* terhadap *financial distress* dapat dilihat nilai koefisien regresi sebesar negatif 0,034. Nilai koefisien regresi dibuktikan secara statistik melalui nilai sig sebesar 0,002. Nilai sig yang diperoleh < 0,05 maka keputusan H2 diterima, sehingga dapat disimpulkan *intellectual capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Nilai koefisien regresi *financial distress* terhadap nilai perusahaan bertanda negatif 1,249 yang dibuktikan secara statistik dengan nilai sig sebesar 0,000. Proses pengolahan data dilakukan dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05 dimana hasil yang diperoleh menunjukkan nilai sig 0,000 < 0,05 maka keputusannya

adalah H₃ diterima sehingga *financial distress* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (lihat tabel 7).

Hasil Pengujian Analisis Jalur

Tabel 8
Hasil Pengujian Analisis Jalur

Variabel Independen	Variabel Dependen	Konstanta	Koefisien Jalur	Sig	R-square	e
<i>Intellectual Capital</i>	<i>Financial Distress</i>	0,580	-0,218	0,002	0,047	0,97
<i>Financial Distress</i>	Nilai Perusahaan	0,625	-0,686	0,000	0,450	0,74
<i>Intellectual Capital</i>	Nilai Perusahaan		-0,108	0,048	0,450	

Nilai korelasi $r_{X_1X_2} = -0,218$

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Hasil pengujian analisis jalur pada tabel 8 menjelaskan pengaruh variabel lain terhadap variabel penelitian diperoleh dengan rumus $\sqrt{1 - R^2}$, dimana R² merupakan koefisien determinasi atau nilai R-square dalam penelitian sehingga persamaan analisis jalur adalah sebagai berikut :

$$Z = 0,580 - 0,218VAIC^{TM} + 0,97e$$

$$PBV = 0,625 - 0,108VAIC^{TM} - 0,686 Z + 0,74e$$

Perhitungan model analisis jalur untuk menentukan besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen ke variabel dependen dapat dilakukan dengan sebagai berikut:

- a. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan
 $Y \leftarrow X_1 \rightarrow Y = P_{YX_1} P_{YX_1}$
 $Y = -0,108 \times -0,108 = 0,012 = 1,2\%$
- b. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Intervening
 $Y \leftarrow X_1 X_2 \rightarrow Y = P_{YX_1} r_{X_1 X_2} P_{YX_2}$
 $Y = -0,108 \times -0,218 \times -0,686 = -0,016 = -1,6\%$
- c. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan
 $Y \leftarrow X_2 \rightarrow Y = P_{YX_2} P_{YX_2}$
 $Y = -0,686 \times -0,686 = 0,471 = 47,1 \%$

Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dilakukan, pengolahan data lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan uji sobel (*sobel test*).

Hasil Pengujian Sobel

Pengujian hipotesis mediasi pada penelitian ini dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) yang dikenal dengan Uji Sobel (*Sobel Test*). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y lewat M. Standar error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya standar error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Sab dihitung dengan rumus yang dikembangkan oleh Ghazali, (2016) dan hasilnya dapat dilihat pada Tabel 9

Tabel 9
***Unstandardized Coefficients* untuk Uji Sobel**

Keterangan	<i>Unstandardized Coefficients</i>	
	Koefisien Regresi	Standard Error
<i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	-0,034	0,011
<i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan	-1,249	0,099

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Hasil pengujian Sobel dilihat pada tabel 9 dihitung dengan menggunakan rumus dibawah ini

Menghitung standar error koefisien a dan b dengan rumus:

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

$$S_{ab} = \sqrt{(-1,249^2)(0,011^2) + (-0,034^2)(0,099^2) + (0,011^2)(0,099^2)}$$

$$S_{ab} = \sqrt{0,0002012}$$

$$S_{ab} = 0,014$$

Keterangan :

- Sab = Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*)
- a = Koefisien regresi variabel independen terhadap variabel intervening.
- b = Koefisien regresi variabel intervening terhadap variabel dependen.
- Sa = *Standard error* dari pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening.
- Sb = *Standard error* dari pengaruh variabel intervening terhadap variabel dependen.

Mencari nilai parameter t-statistik ab adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

$$t = \frac{(-0,034) \times (-1,249)}{0,014}$$

$$t = 3,03$$

Berdasarkan hasil perhitungan nilai t hitung uji sobel adalah sebesar $3,03 > 1,96$ dengan koefisien mediasi 0,014. Nilai t hitung uji sobel $> 1,96$ t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening sehingga H4 diterima.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian hipotesis pertama ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* perusahaan yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan yang disebabkan pemanfaatan dan pengelolaan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan tidak maksimal dan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan tidak menjadi suatu keunggulan dari perusahaan dengan perusahaan lain. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Riyandini, Sukarmanto, dan Fadilah, 2016; Lestari, 2017; Chayati dan Kurniasih (2014), Handayani (2015), Laurensia dan Hatane (2015), Simanungkalit dan Prasetyono (2015), Wergiyanto dan Wahyuni, 2016; Juwita dan Angela, 2016; Sayyidah dan Saifi, 2017; menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Faza dan Hidayah, 2014; Susanti 2016; Lestari dan Sapitri, 2016; Sunarsih, 2016; dan Anggraini, Ali dan Azlina, 2018a,2018b). yang menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah perusahaan terkena resiko kemungkinan *financial distress*. Menurut Tan et al. (2007) menemukan bahwa perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan yang mengindikasikan perusahaan dalam keadaan sehat dan tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan Ardalan dan Askarian (2014), Pour, Ghanbari, dan Shidinavi (2014), dan Hasugian (2018). Namun berbeda dengan penelitian yang Oktarina (2018) yang menunjukkan *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *signaling theory* menyatakan bahwa informasi yang diterbitkan oleh perusahaan akan memberikan signal bagi investor untuk mengambil keputusan. Pada saat informasi diumumkan pelaku pasar akan memberikan reaksi sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka perusahaan akan mengirimkan sinyal negatif pada pasar, yang menyebabkan investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan. Perusahaan yang terkena *financial distress* biasanya akan terlihat dalam laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan. Ketidakpercayaan investor untuk melakukan investasi akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tanujaya,

Semuel, dan Devie (2017) dan Ndicu (2018) yang menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat hasil uji Sobel menunjukkan bahwa *financial distress* mampu memediasi pengaruh tidak langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening adalah 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*. 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.

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pada analisis hasil dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan penting yang merupakan jawaban dari permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini yaitu, *intellectual capital* dan *financial distress* memiliki pengaruh langsung yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. *Intellectual capital* memiliki pengaruh langsung negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan. Begitu juga dengan *Financial distress* sebagai variabel intervening terbukti memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia.

Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan untuk mengelola *intellectual capital* yang dimiliki sebaik-baiknya dan memanfaatkan *intellectual capital* yang ada. Hal ini disebabkan apabila perusahaan mampu mengelola *intellectual capital* yang ada, maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga resiko perusahaan terkena *financial distress* menurun. Pada saat perusahaan mengalami *financial distress*,

perusahaan akan mengirimkan sinyal negatif pada pasar sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi yang mengakibatkan terjadinya penurunan harga saham. Oleh sebab itu, perusahaan harus memperhatikan kondisi keuangan yang dimiliki agar apabila perusahaan terkena *financial distress* dapat segera diatasi sehingga tidak akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang 5 tahun dari 2014-2018. Sehingga perlu menambah atau memperluas cakupan objek penelitian dan sektor lainnya sehingga hasilnya lebih jelas. Disamping itu, penelitian hanya menggunakan satu variabel independen yaitu *corporate social responsibility* dan satu variabel mediasi yaitu *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan perbankan.

Saran

Saran peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut adalah menggunakan sampel perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menambah rentang waktu penelitian, serta menggunakan pengukuran variabel yang berbeda dari penelitian sebelumnya seperti menguji intelektual capital dengan model terbaru dan menambah variabel pengendali yang pada umumnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan dan kinerja profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, E. (2012). Model Prediksi *Financial Distress* Perusahaan. *Polibisnis*. 4(2), 1-10.
- Anggrahini, A. N., Andini, R., dan Hartono. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi, Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI. *Journal of Accounting* 4 (4),.1–20.
- Anggraini, F. Ali, A. H. M, and Aza A (2018a). The Role of Intellectual Capital on Public Universities Performance in Indonesia. *Pertanika Journal Social Science and Humanities*.26,(4), 2453-2472
- Anggraini, F. Ali, A. H. M, and Aza (2018b). Competitive Advanatage as Mediating Role of Intellectual and Universities Performance: An Empirical Study in Indonesia. *International Journal of Econoomics and Management* 12 (S2), 351-363
- Ardalan, B., dan Askarian, H. (2014). The Impact of Intellectual Capital on The Risk of Financial Distress of Listed Companies in Tehran Stock Exchange, Iran. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, 4 (1), 840–853.
- Astuti, P., Yunita, L.S., dan Armalia, R.W.A. (2018). Analisis Pengaruh *Return On Equity, Earning Per Share, Price To Book Value, Book Value Per Share, Price Earning Ratio* dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 20 (2), 170-183.
- Baldwin, C., and Scott, M. (1983). The Resolution of Claims in Financial Distress: The Case of Massey Ferguson. *Journal of Finance*, 38 (2), 505-516.

- Bontis, N (1998). Intellectual Capital: An Exploratory Study that Develops Measures and Models. *Management Decision*. 36 (2), 63-76.
- Bontis, N., Chong, W. C., and Richardson, S. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1 (1), 85–100.
- Brooking, A. (1996). *Intellectual capital : Core Assets for the Third Millenium*. London : Enterprise Thomson Business Press.
- Chayati, N., dan Kurniasih, L.(2014). Pengaruh Inkremenral Informasi Akuntansi dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, 1-19.
- Christiawan, Y. J., dan Tarigan, J. (2007). Kepemilikan manajeral: kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9 (1), 1–8.
- Curry, K., dan Banjarnahor, E. (2018). *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public di Indonesia. *Seminar Nasional Pakar 1*, 207–221.
- Dwijayanti, P. F. (2010). Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari *Financial Distress* Serta Solusi untuk Mengatasi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2 (2), 191–205.
- Fachrudin, K., A. (2008). *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press.
- Faza, M. F., dan Hidayah, E. (2014). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekbisi*, 8 (2), 186-199.
- Fitriyani., dan Amalia, D. Y. (2018). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Riset Akuntansi*, 5(2), 104–111.
- Foster, George. (1986). *Financial Statement Analysis*. Edisi 2. Singapore : The Republic of Singapore
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi ke delapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Katalogis*, 3 (9), 21–30.
- Hasugian, A. E. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16 (2), 232–242.
- Hidayat, M., dan Hairi, M. I. A. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7 (2), 23–29.
- Juwita, R., dan Angela, A. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8 (1), 1–15.
- Kanyugi, Michael. G. (2016). *The Effects of Financial Distress on The Value of Firms Listed At the Nairobi Securities Exchange*. *Research Project, University*.

- Laurensia, T., dan Hatane, S. E. (2015). Pengaruh *Intellectual Capital* dalam Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Industri Sektor Konsumsi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012). *Business Accounting Review*, 3 (1), 33–44.
- Lestari, N., dan Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4 (1), 28–33.
- Lestari. (2017). Pengaruh *Intellectual Capital* dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 17–39.
- Mustika, R., Ananto, R. P., Surya, F., Felino, F. Y., dan Sari, T.I. (2018). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 20 (1), 20-130.
- Naomi. (2010) Pengaruh Rasio Keuangan, *Corporate Governance*, Perilaku Pemegang Saham, dan *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress*. Jakarta: Universitas Bakrie
- Ndicu, N. D. (2018). *Financial Innovations Risk, Financial Distress and Firms Value: A Critical Review of Literature*. *European Scientific Journal, ESJ*, 14 (10), 99–118.
- Oktarina, D. (2018). Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Rasio Keuangan, Sensitivitas Makroekonomi dan *Intellectual Capital*. *ULTIMA Accounting*, 10 (1), 16–33.
- Pour, Z. A., Ghanbari, M., dan Shidinavi, B. (2014). *An Application of Intellectual Capital on Financial Distress Model by Using Neural Network*. *Bulletin of Environment, Pharmacology and Life Sciences*, 3 (8), 55–63.
- Radifan, R. (2015). Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Kemungkinan *Financial Distress*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Rahayu, M., dan Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 2 (2), 69–76.
- Rani, D. R. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, *Agency Cost* Dan *Sales Growth* Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, 4 (1), 3661–3675.
- Riyandini, P., Sukarmanto, E., dan Fadilah, S. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang Diintervensi Oleh Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Empiris pada Sub Sektor Perbankan Periode Tahun 2011-2014). *Prosiding Akuntansi*, 2(1), 97–104.
- Ross, S.A. (1977). The Determination of Financial Structure The Incentive Signalling Approach . *The Bell Journal of Economics*, 8 (10), 23-40
- Santoso, Singgih. (2012). *Analisis Multivariate dengan Menggunakan SPSS 22*. Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Saryanti, E. (2011). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan STIE AUB Surakarta*, 19 (20), 89-99
- Sayyidah, U., dan Saifi, M. (2017). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 46 (1), 163–171.

- Septivani, R., dan Agoes, S. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, *Corporate Governance* Dan *Intellectual Capital* Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Jasa Keuangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal TEKUN*, 5(1), 161–176.
- Siahaan, B. T. (2018). The Influence of Financial Ratio Analysis on Firm Value with Financial Distress as Intervening Variable in Manufacture Companies Listed In IDX. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 1 (2), 1–8.
- Simanungkalit, P., dan Prasetiono. (2015). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013) Paskah. *Diponegoro Journal Of Management*, 4 (3),1–13.
- Stewart, T A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York: Doubleday.
- Sudibya, D. C. N. A., dan Restuti, M. M. D. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 18 (1),14–29.
- Sugiyono. (2016). *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan kewirausahaan*. 9 (1), 1 41-48.
- Suk, K.S. (2007). Dinamika pemodelan *financial distress* perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1 (3), 187-204.
- Sumaryati, A., dan Tristiarini, N. (2017). The Influence of Cost of Equity on Financial Distress and Firm Value. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 46(2) 194–197.
- Sunarsih, N. M. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2014). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi STIE Triatma Mulya*, 22 (1), 1–17.
- Susanti. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 2 (2), 146–159.
- Tan,H.P.,Plowman D., and Hancock,P. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8 (1), 76-95
- Tamarani, L. (2015). Pengaruh *Good Corporate Governance* Indeks dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012, 12 (1), 1-15.
- Tanujaya, L. R., Samuel, H., dan Devie. (2017). Analisa Pengaruh *Corporate Governance*, *CSR*, dan *Financial Distress* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam BEI Tahun 2011-2015. *Petra Business and Management Review*, 3 (1), 63–77.
- Ulum, I. (2008). *Intellectual Capital Performance* Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2), 77-84.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Malang : UMM Press.

- Wergiyanto, Y., & Wahyuni, N. I. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strategi Bersaing Sebagai Pemoderasi. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Whitaker, R. B. (1999). The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance*, 23 (2), 123-133.
- Widiyaningrum, A. (2004). Modal Intelektual. *Departemen Akuntansi FEUI Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 1(1), 16-25.
- Williams. S. M. (2001). Is intellectual Capital Performance and Disclosure Practised Related . *Journal of Intellectual Capital*, 2(3),192-203.
- www.idx.co.id

