

Turnitin Originality Report

Processed on: 26-Jul-2020 23:32 +08

ID: 1362284886

Word Count: 4755

Submitted: 1

Similarity Index

22%

Similarity by Source

Internet Sources: 23%
Publications: 10%
Student Papers: 22%

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

Anggraini

2% match (Internet from 02-Nov-2018)

<https://docobook.com/pengaruh-good-corporate-governance-indeks-dan-financial.html>

1% match ()

http://eprints.undip.ac.id/45462/1/09_ASTUTI.pdf

1% match (Internet from 20-Jan-2020)

<http://triatmamulya.ejurnal.info/index.php/triatmamulya/article/download/72/43/>

1% match (Internet from 23-Oct-2019)

<http://repository.unpas.ac.id/46128/5/BAB%20III.pdf>

1% match (student papers from 07-Jul-2019)

[Submitted to Universitas Sultan Ageng Tirtayasa on 2019-07-07](#)

1% match (Internet from 08-Aug-2019)

<https://docobook.com/pengaruh-modal-intelektual-terhadap-nilai-perusahaan-denganc0514036f88955330e404f20819a1ac538813.html>

1% match (Internet from 19-Jun-2019)

<https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/download/1177/1147>

1% match (student papers from 21-Jan-2019)

[Submitted to Politeknik Negeri Bandung on 2019-01-21](#)

1% match (Internet from 30-Nov-2018)

<http://repositori.uin-alauddin.ac.id/12662/1/PENGARUH%20INTELLECTUAL%20CAPITAL%20TERHADAP%20KINERJA.pdf>

1% match (student papers from 19-Aug-2013)

[Submitted to Universiti Teknologi Malaysia on 2013-08-19](#)

1% match (Internet from 10-May-2019)

<http://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/tekun/article/download/284/240>

1% match (Internet from 18-Dec-2018)

<http://eprints.perbanas.ac.id/1578/3/BAB%20I.pdf>

1% match (Internet from 18-Jul-2020)

<https://id.123dok.com/document/yd73v9ly-pengaruh-struktur-modal-profitabilitas-ukuran-perusahaan-dan-likuiditas-terhadap-nilai-pengaruh-struktur-modal-profitabilitas-ukuran-perusahaan-dan-likuiditas-terhadap-nilai-perusahaan-studi-pada-perusahaan-keuangan-non-perbankan-yang-terdaftar-di-be.html>

1% match (Internet from 20-Apr-2019)

<http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/download/6539/5954>

1% match (student papers from 07-Dec-2017)

[Submitted to Universitas Diponegoro on 2017-12-07](#)

1% match (Internet from 18-Mar-2020) https://text-id.123dok.com/document/nq73x9ery-uji-sobel-test-pengujian-hipotesis.html
1% match () http://repository.uinsu.ac.id/3462/1/skipi.pdf
1% match (Internet from 29-Apr-2020) http://eprints.undip.ac.id/42814/1/LAKSANA.pdf
1% match (Internet from 31-Oct-2019) https://ojs.akbpstie.ac.id/index.php/jurnal-pundi/article/download/99/73
1% match (student papers from 22-Jan-2019) Submitted to Udayana University on 2019-01-22
1% match (Internet from 14-Mar-2019) https://docobook.com/pengaruh-intellectual-capital-terhadap-nilai-perusahaan-denge44ad0bdac0c62f2750c6711e9090af688274.html
1% match () http://eprints.ums.ac.id/62164/10/PERNYATAAN%20PUBLIKASI%20ILMIAH.pdf
1% match (Internet from 18-Oct-2017) http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/36198/1/IRFAN%20FACHREZY-FEB.pdf
1% match (Internet from 08-Jan-2020) http://eprints.unisbank.ac.id/5430/1/SKR.V.05.52.1748-15.05.52.0336.pdf
1% match (Internet from 02-Sep-2019) http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/download/426/401/
1% match () http://eprints.perbanas.ac.id/3816/
1% match (Internet from 22-Dec-2019) http://hikmahputrilestari.blogspot.com/?m=0
1% match (student papers from 14-Sep-2013) Submitted to Universiti Teknologi Malaysia on 2013-09-14
<p><u>PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING</u> 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: intellectual capital, financial distress, firm value</p> <p>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</p>

[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 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 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 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 2 Ciputra Development Tbk 3 Lippo Karawaci Tbk 4 PT Summarecon Agung Tbk 5 Pakuwon Jati Tbk 6 Nirvana Development Tbk 7 Alam Sutera Realty Tbk 8 Agung Podomoro Land Tbk 9 Surya Semesta Internusa Tbk 10 Wijaya Karya Tbk Sumber: www.idx.co.id BKSL CTRA LPKR SMRA PWON NIRO ASRI APLN SSIA WIKA 0,53 0,31 0,80 0,85 1,34 1,26 3,42 3,16 3,00 2,53 1,93 0,88 1,73 1,02 0,81 0,71 1,66 1,01 1,85 1,89 0,44 1,44 0,56 2,29 2,47 0,70 0,96 0,41 0,61 1,83 0,72 1,42 0,51 1,67 2,58 0,49 0,82 0,35 0,54 1,35 0,57 1,13 0,23 1,28 1,95 0,32 0,64 0,24 0,54 0,88

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, (2018a; 2018b) [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 Trisriani (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 disamping aset tetap berwujud. Intellectual capital dapat menurunkan tingkat kesulitan keuangan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaana. Berdasarkan hal tersebut kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada gambar 1 dibawah ini Intellectual Capital H1 Nilai Perusahaan H2 Financial Distress H3 H4 Gambar 1 Kerangka Penelitian 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

intangible 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 Prasetyono, 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. METODE PENELITIAN 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 sebagai berikut (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 = OUT - IN Keterangan: Output \(OUT\) = Total penjualan dan pendapatan lain. Input \(IN\) = Beban dan biaya-biaya \(selain beban karyawan\). 2. Menghitung Value Added Capital Employed \(VACA\) VA VACA = CE Keterangan: VACA = Value Added Capital Employed VA = Value Added CE = Dana yang tersedia \(ekuitas, laba bersih\). 3. Menghitung Value Added Human Capital \(VAHU\) VA VAHU = HC Keterangan: VAHU = Value Added Human Capital VA = Value Added HC = Beban tenaga kerja 4. Menghitung Structural Capital Value Added \(STVA\). RC STVA = 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: VAICTM = 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 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5\$ Keterangan: \$X_1 = \text{Modal kerja} / \text{Total aset}\$ \$X_2 = \text{Laba ditahan} / \text{Total aset}\$ \$X_3 = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} / \text{Total aset}\$ \$X_4 = \text{Nilai pasar saham} / \text{Nilai buku}\$ \$X_5 = \text{Penjualan} / \text{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 PBV Keterangan: Z VAICTM = \$a + p_2\$ VAICTM + \$e_1\$ \(1\) = \$a + p_1\$ VAICTM + \$p_3\$ Z + \$e_2\$ \(2\) = Financial Distress \(Altman Z-Score \(1968\)\) = Value Added Intellectual Coefficient PBV = Nilai Perusahaan \(Price Book Value\) a = 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 PENELITIAN 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 \[sektor property real estate dan kontruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia\]\(#\) dari tahun 2014 -2018. Perusahaan \[sektor property real estate dan kontruksi bangunan yang listing atau delisting\]\(#\) selama periode penelitian \[dari tahun 2014 -2018. Perusahaan sektor property real estate dan kontruksi bangunan yang tidak\]\(#\) menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2014-2018. Perusahaan sektor property real estate dan kontruksi bangunan yang tidak memiliki kelengkapan data laporan tahunan dan laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian. 67 \(17\) \(3\) \(7\) 100 \(25,37\) \(4,47\) \(10,45\) Jumlah sampel yang memenuhi kriteria 40 59,71 Sumber : \[www.idx.co.id Analisis Statistik Deskriptif Hasil analisis statistik deskriptif dapat dijelaskan pada tabel 3 dibawah ini Tabel 3 Statistik Deskriptif Variabel N Minimum Maksimum Rata-rata Standar Deviasi Intellectual Capital Financial Distress Nilai Perusahaan Valid N \\(Listwise\\) 200 -12,90 200 0,00 200 0,05 200 13,13 3,71 1,00 0,45 8,30 1,40 3,22 0,49 1,42 Sumber: Data diolah SPSS, 2019 Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat tentang statistic deskriptif, dapat menunjukkan karakteristik dari perusahaan sampel dalam penelitian ini. Dalam tabel tersebut terlihat bahwa variabel intellectual capital dengan jumlah data sebesar 200 memiliki rata-rata 3,71 menunjukkan bahwa nilai dari aktiva ini tidak terlalu tinggi, kemudian untuk variabel nilai perusahaan dengan rata-rata 1,40 nilai perusahaan sampel sudah cukup tinggi\]\(#\)](#)

karena harga pasar berada diatas 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 Intellectual Capital Financial Distress Nilai Perusahaan (Ln) Sumber: Data diolah SPSS, 2019 0.061 0.05 0.000 0.05 0.985 0.05 Normal Dummy Normal 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 heteroskedastisitas Uji Hipotesis Penelitian Uji Koefisien Determinasi (R²) Berdasarkan Tabel 5 hasil pengujian di peroleh nilai R² 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 di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini. Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Variabel Independen Variabel Dependen Adjusted R- Square (R²) Intellectual Capital Financial Distress 0,043 Intellectual Capital Financial Distress 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 Apha [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 Intellectual Capital dan Financial Distress 80,719 0,000 Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019 Alpha 0,05 Kesimpulan Ha diterima Uji Signifikan Parsial (t-test) Hasil pengujian data pada Tabel 10 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 [Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan](#) [Intellectual Capital terhadap](#) Financial Distress -0,030 -0,034 Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan -1,249 Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019 -1,988 -3,136 -12,681 0,048 0,002 0,000 0,05 0,05 0,05 H1 Ditolak H2 Diterima H3 Diterima 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 di simpulkan 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 Intellectual Capital Financial Distress 0,580 -0,218 Financial Distress Nilai Perusahaan -0,686 Intellectual Capital Nilai Perusahaan

0,625 -0,108 0,002 0,047 0,000 0,450 0,048 0,450 0,97 0,74 Nilai korelasi $r_{X1X2} = -0,218$ 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 R^2 merupakan koefisien determinasi atau nilai R-square dalam penelitian sehingga persamaan analisis jalur adalah sebagai berikut: $Z = 0,580 - 0,218VAICTM + 0,97e PBV = 0,625 - 0,108VAICTM - 0,686 Z + 0,74e$ 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 $Y_{X1} Y = P_{yx1} P_{yx1} Y = -0,108 \times -0,108 = 0,012 = 1,2\%$ b. [Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening](#) $Y_{X1X2} Y = P_{yx1} r_{X1X2} P_{yx2} Y = -0,108 \times -0,218 \times -0,686 = -0,016 = -1,6\%$ c. Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan $Y_{X2} Y = P_{yx2} P_{yx2} Y = -0,686 \times -0,686 = 0,471 = 47,1\%$ 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 S_a dan S_b , 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 Unstandardized Coefficients Keterangan Koefisien Regresi Standard Error Intellectual Capital terhadap Financial Distress -0,034 0,011 Financial Distress 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: $S_{ab} = \sqrt{a^2 s_{a2} + a^2 s_{a2} + s_{a2} s_{a2}}$ $S_{ab} = \sqrt{(-1,249)(0,0112) + (-0,0342)(0,0992) + (0,0112)(0,0992)}$ $S_{ab} = \sqrt{0,0002012}$ $S_{ab} = 0,014$ Keterangan: S_{ab} = Pengaruh tidak langsung (indirect effect) [a = Koefisien regresi variabel independen terhadap variabel intervening.](#) [b = Koefisien regresi variabel intervening terhadap variabel dependen.](#) S_a = Standard error dari [pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening.](#) S_b = 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 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.

1 2 3 4 5 6 7 8
9 10 11 12 13 14