

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

Nurlina Alifka Latukau

nurlinaltkau@gmail.com

Rinto Syahdan

Meliana

Universitas Khairun Ternate

JIAKu

Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan

Issn

2963-671X

DOI

10.24034/jiaku.v3i1.6393

Key word:

intellectual capital, profitability, firm value, financial distress.

Abstract

The purpose of this study is to analyze the effect of intellectual capital and profitability on company value with financial distress as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. The research method used is quantitative with the type of data secondary data. Data collection techniques use purposive sampling techniques. The model used in this study is panel data regression analysis using Eviews 12 as an analysis tool. The results of hypothesis testing in this study show that: (1) intellectual capital has no effect on company value, This indicates that intellectual capital has not been used as a decision-making tool, (2) profitability has a positive effect on company value, This shows that if the higher the profitability, the higher the value of the company, (3) intellectual capital does not affect the value of the company through Financial distress This shows that the disclosure of intellectual capital cannot affect financial distress which ultimately has an impact on the value of the company, (4) profitability affects the value of the company through financial distress.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan jenis datanya data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan Eviews 12 sebagai alat analisis. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital* belum dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan (2) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Hal ini menunjukkan bahwa apabila semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut (3) *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan *intellectual capital* tidak dapat mempengaruhi *financial distress* yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. (4) profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*.

Kata kunci:

intellectual capital, profitabilitas, nilai perusahaan, financial distress.

PENDAHULUAN

Investor didefinisikan sebagai pihak yang bermanfaat bagi perusahaan dalam memberikan dukungan modal sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan lancar. Investor mengidentifikasi kondisi perusahaan apakah perusahaan memiliki kesempatan untuk berkembang atau tidak (Nathanael dan Panggabean, 2021). Secara umum, perusahaan cenderung meminimalkan risiko dan mengoptimalkan profit. Kondisi tersebut dapat mempertinggi kepercayaan investor kepada manajerial perusahaan sehingga berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham ketika harga saham perusahaan tersebut meningkat. Berbagai kebijakan diimplementasikan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mempertinggi nilai perusahaan dengan strategi meningkatkan kesejahteraan pemilik saham dan para pemegang saham yang dibuktikan dengan harga saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price Book Value (PBV)*. *Price Book Value (PBV)* dapat menjelaskan seberapa

besar persentase harga saham terhadap nilai buku pada suatu perusahaan. Tabel 1 menunjukkan mengenai rata-rata PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tabel 1
Rata-Rata PBV Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021

No.	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)
1.	2017	2,71
2.	2018	2,95
3.	2019	2,84
4.	2020	2,36
5.	2021	2,57

Sumber: data diolah

Tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan manufaktur dilihat dari rasio *Price to Book Value* (PBV) pada tahun 2017-2021 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017, rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sebesar 2,71, kemudian mengalami kenaikan sebesar 0,24 pada tahun 2018 yakni menjadi 2,95. Pada tahun 2018 menjadi acuan karena memiliki nilai rata-rata tertinggi. Namun pada tahun 2019 rata-rata *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan sebesar 0,11 yakni menjadi 2,84. Hal yang sama terjadi pada tahun 2020, rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami penurunan yang signifikan sebesar 0,48 dibanding tahun 2019 lalu yakni menjadi 2,36. Penurunan rata-rata *Price to Book Value* (PBV) ini sangat mengkhawatirkan, karena dapat membuat kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan akan ikut menurun. Namun di tahun 2021 rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur kembali pulih dan meningkat sebesar 0,21 dan terus mengalami peningkatan di tahun 2020 sebesar 2,57. Berdasarkan fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat atau bahkan menurun. Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain *intellectual capital* dan profitabilitas.

Intellectual capital merupakan aset tak berwujud perusahaan yang meliputi: pengetahuan dan informasi yang dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan dan keunggulan sehingga perusahaan dapat bertahan dan bersaing dalam segala hal dan kondisi untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan (Noviani *et al.*, 2022). Selain *intellectual capital*, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, dengan demikian apabila profit meningkat maka dapat mempertinggi harga saham. Kenaikan harga saham ini menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Kondisi tersebut dapat mewujudkan hubungan positif antara harga saham dengan profitabilitas, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya (Putri dan Miftah, 2021).

Namun ada kondisi dimana perusahaan dapat mengalami penurunan nilai perusahaan terjadi karena adanya permasalahan keuangan yang dapat terjadi karena berbagai hal, misalnya perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus dan pengelolaan aset yang kurang maksimal (Setyowati dan Sari, 2019). Masalah keuangan yang terjadi pada perusahaan dapat menyebabkan *financial distress*. Selain nilai perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut, *financial distress* juga dapat dipengaruhi oleh *intellectual capital* dan profitabilitas tersebut.

Menurut Purba dan Muslih (2018), semakin besar tingkat *intellectual capital* maka nilai dan keberhasilan bagi perusahaan juga semakin baik. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki manajemen dan sumber daya yang berkemampuan lebih baik dapat memperkecil risiko perusahaan terindikasi *financial distress*. Terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan tersebut.

Jika rasio profitabilitas menurun maka kondisi perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kondisi *financial distress* akan berdampak kepada terjadinya penurunan nilai perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Tanujaya *et al.*, 2017).

Selain penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, *financial distress* juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Terjadinya *financial distress* mengakibatkan nilai perusahaan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik (Siahaan, 2017). Kondisi tersebut menjadi perhatian bagi para investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi atau melepas investasi, dan berdampak terhadap nilai perusahaan di masa mendatang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Anggraini *et al.*, (2020) dalam penelitiannya hanya terdapat satu variabel independen yaitu *intellectual capital*, sedangkan penelitian ini menambahkan satu variabel independen yaitu variabel profitabilitas. Penelitian sebelumnya memilih populasi dan sampel pada perusahaan di industri *real estate* dan konstruksi yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini populasi penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selanjutnya pada penelitian sebelumnya menggunakan tahun 2014-2018, sedangkan penelitian ini tahun pengamatannya 2017-2021.

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian, maka rumusan masalah yang dapat dijelaskan adalah sebagai berikut: apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*, dan apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*. Dan penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*, dan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*.

TINJAUAN TEORETIS

Resources Based Theory

Resources based theory mengulas tentang strategi perusahaan dalam melakukan pengolahan serta pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan meraih keunggulan kompetitif ketika mempunyai kemampuan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Ningrum, 2012). Dengan demikian *resources based theory* dalam penelitian ini menjelaskan tentang keunggulan kompetitif perusahaan yang diperoleh dengan cara memanfaatkan seluruh sumberdaya yang dimilikinya, termasuk didalamnya sumber daya intelektual, baik itu karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Ningrum (2012) berpendapat apabila sumberdaya intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah suatu isyarat yang membahas tentang petunjuk bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan guna memberikan sinyal bagi investor (Brigham dan Houston, 2011). Teori sinyal mempunyai relevansi dengan ketersediaan informasi perusahaan. Informasi yang biasa digunakan oleh pihak eksternal adalah laporan keuangan. Analisis rasio perusahaan berbasis pada informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan. Pemahaman mengenai laporan keuangan perusahaan lebih muda diterima pembaca maupun pengguna (pihak eksternal untuk membuat suatu keputusan) dalam bentuk analisis dari rasio keuangan (Septriana dan Mahaeswari, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk mengukur pentingnya suatu perusahaan dari sudut pandang banyak pihak, seperti investor yang mengaitkan nilai suatu perusahaan dengan harga sahamnya (Gultom *et al.*, 2013). Pemegang saham membutuhkan suatu nilai saat membuat keputusan yang berkaitan dengan harga saham yang didefinisikan sebagai nilai perusahaan (Septriana dan Mahaeswari, 2019). Nilai perusahaan dapat mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan selama perusahaan tersebut bertahan dalam jangka waktu yang lama, yaitu dari awal berdirinya suatu perusahaan hingga saat ini beroperasi.

Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud perusahaan yang meliputi: pengetahuan, informasi, pengalaman yang dimiliki, sumber daya dan organisasi perusahaan. Definisi dari beberapa ahli tersebut dapat diambil kesimpulan, *intellectual capital* menunjukkan jumlah dari semua informasi, pengetahuan serta teknologi yang dapat memberikan nilai serta keunggulan bersaing (Rifana dan Anita, 2021).

Profitabilitas

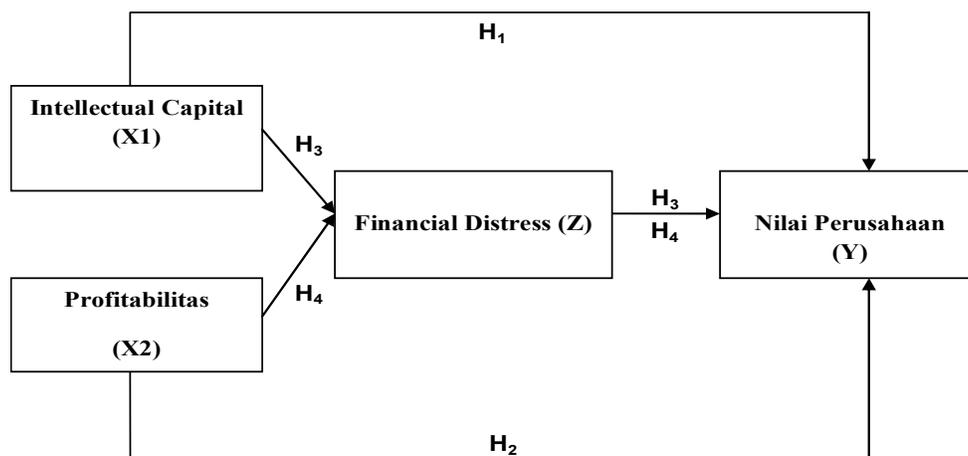
Profitabilitas menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas menggambarkan dan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang (Manoppo dan Arie, 2016).

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi keuangan suatu perusahaan dalam keadaan yang tidak sehat, yang dimana ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar hutang dan beban bunganya. Ketidakmampuan ini terjadi karena kerugian yang dialami perusahaan dari waktu ke waktu. Analisis kebangkrutan merupakan analisis yang dapat membantu perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan karena masalah keuangan. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini Metode *Z-Score* (Altman). Metode *Z-Score* (Altman) adalah suatu alat yang menghitung rasio keuangan tertentu suatu perusahaan dan menggabungkannya dengan persamaan diskriminan yang akan menghasilkan skor tertentu yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Siahaan, 2017).

Kerangka Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori serta review penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual menunjukkan hubungan antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (tergantung). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y), sedangkan variabel independen terdiri dari *intellectual capital* (X1) dan profitabilitas (X2) sedangkan *financial distress* sebagai variabel *intervening* (Z). Kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam gambar 1.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Sumber: Peneliti (diolah), 2023

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Sumber daya intelektual merupakan salah satu sumber daya yang dinilai penting dan memiliki peran dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah tersebut maka investor yang merupakan *stakeholder* akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi. Pertambahan investasi tersebut nantinya akan berdampak pada naiknya nilai dari suatu perusahaan (Putri dan Miftah, 2021). Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu. Pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Budianto *et al.*, 2018). Meningkatnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat menjadikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress*

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 (Anggraini *et al.*, 2020). Menurut Purba dan Muslih (2018) semakin besar tingkat *intellectual capital* maka akan menciptakan nilai dan keberhasilan bagi perusahaan tersebut. Hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki manajemen dan sumber daya yang berkemampuan lebih baik sehingga kecil risikonya bagi perusahaan terindikasi *financial distress*. *Financial distress* berhubungan terbalik dengan nilai perusahaan. Ketika resiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan semakin meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Tanujaya *et al.*, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Dengan profitabilitas yang meningkat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan berhasil memasarkan produknya, yang menyebabkan penjualannya meningkat dan perusahaan memperoleh peningkatan laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan akan memikat investor atau calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga untuk kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* semakin rendah (Bachtiar dan Handayani, 2022). *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang berada pada tahap penurunan kondisi keuangan dan dapat mengarah kepada kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* tentu akan membuat perusahaan kesulitan untuk beroperasi sehingga kedepannya akan membuat nilai perusahaan menurun (Siahaan, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 sebanyak 22 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian menggunakan

metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel yang dibutuhkan adalah sebagai berikut.

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021.
- 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan dan dapat diakses laporan keuangan secara konsisten selama periode 2017-2021.
- 3) Perusahaan manufaktur yang mengalami laba bersih operasi positif secara berturut-turut pada tahun 2017-2021.
- 4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kenaikan laba operasional selama tiga tahun berturut-turut pada tahun 2017-2021.
- 5) Perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan laba bersih selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut pada tahun 2017-2021.
- 6) Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian periode 2017-2021.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Siahaan, 2017). Variabel ini diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan pengukuran yang digunakan oleh Anggraini *et al.*, (2020). Berikut rumus perhitungan PBV:

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

Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dimana *intellectual capital* memfokuskan pada pengetahuan yang bisa memberikan keunggulan bagi perusahaan (Sunarsih, 2016).

Intellectual capital dalam penelitian ini diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™). Penelitian ini menggunakan pengukuran yang digunakan oleh Anggraini *et al.*, (2020). Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

- 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)

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

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 (VAIC™)*

VAIC™ merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU dan STVA. VAIC™ dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC™ dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$VAIC™ = VACA + VAHU + STVA$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan (Amro dan Asyik, 2021). Variabel ini diukur dengan menggunakan *return on asset (ROA)*. Penelitian ini menggunakan pengukuran yang digunakan oleh Budiarto *et al.*, (2018). Berikut rumus perhitungan ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang berada pada tahap penurunan kondisi keuangan dan dapat mengarah kepada kebangkrutan (Siahaan, 2017). *Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan Metode *Z-Score (Altman)*. Penelitian ini menggunakan pengukuran yang digunakan oleh Anggraini *et al.*, (2020). Rumus Metode *Z-Score (Altman)* adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

X1 = Modal kerja / Total aset

X2 = Laba ditahan / Total aset

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak / Total aset

X4 = Nilai pasar ekuitas / total liabilitas

X5 = Penjualan / Total aset

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:

$$Z = \alpha + \rho3 VAIC™ + \rho4 ROA + e1 \dots\dots\dots (1)$$

$$PBV = \alpha + \rho1 VAIC™ + \rho2 ROA + \rho5 Z + e1 \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

Z = *Financial Distress*

VAIC™ = *Intellectual Capital*

ROA = Profitabilitas

PBV = Nilai Perusahaan (PBV)

α = Konstanta

ρ1- ρ5 = Koefisien jalur

e = Standar error

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif untuk setiap variabel dalam penelitian ini. Variabel Nilai Perusahaan (PBV) menunjukkan nilai median sebesar

0,845000, nilai maximum sebesar 6,860000, nilai minimum sebesar 0,200000, dan nilai *mean* sebesar 1,545636 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,555616.

Pada variabel *intellectual capital* (VAICTM) menunjukkan nilai *median* sebesar 1,915000, nilai maximum sebesar 6,160000, nilai minimum sebesar -1,470000, dan nilai *mean* sebesar 1,963182 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,075245 (tabel 2). Pada variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai *median* sebesar 0,040261, nilai maximum sebesar 0,227307, nilai minimum sebesar -0,044355, dan nilai *mean* sebesar 0,055107 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,051646 (tabel 2). Pada variabel *financial distress* (Z) menunjukkan nilai *median* sebesar 2,853916, nilai maximum sebesar 8,022695, nilai minimum sebesar 0,415353, dan nilai *mean* sebesar 3,278723 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,893394 (tabel 2).

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	VAIC TM	ROA	Z
Mean	1,545636	1,963182	0,055107	3,278723
Median	0,845000	1,915000	0,040261	2,853916
Maximum	6,860000	6,160000	0,227307	8,022695
Minimum	0,200000	-1,470000	-0,044355	0,415353
Std.Dev.	1,555616	1,075245	0,051646	1,893394

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 3
Hasil Uji Chow Model I

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section Chi-Square</i>	280,599122	21	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 4
Hasil Uji Chow Model II

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section Chi-Square</i>	211,406644	21	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model estimasi regresi data panel bertujuan untuk menentukan model yang tepat sesuai dengan tujuan penelitian. Terdapat tiga uji yang dapat dijadikan alat untuk memilih model regresi data panel yaitu uji *chow*, uji *hausman*, uji *lagrange multiplier*. Setelah melakukan pengujian tersebut maka akan diperoleh model estimasi terbaik dari tiga metode yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*.

Uji Chow

Uji *chow* adalah jenis pengujian yang digunakan untuk menentukan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang tepat digunakan untuk mengestimasi data panel.

Berdasarkan pada tabel 3 dan 4 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-section chi-square* adalah sebesar 0,0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan untuk model I. Berdasarkan pada tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-section chi-square* adalah sebesar 0,0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan untuk model II.

Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk menentukan model *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Berdasarkan pada tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-section random* adalah sebesar 0,0015 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan untuk model I. Pengujian untuk pemilihan model I sudah berhenti sampai disini, tidak perlu dilanjutkan pada uji *lagrange multiplier* dikarenakan setelah melakukan uji *chow* dan uji *hausman* hasilnya sama-sama menunjukkan model FEM.

Berdasarkan pada tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-section random* adalah sebesar 0,0519 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan untuk model II.

Tabel 5
Hasil Uji Hausman Model I

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	12,967052	2	0,0015

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 6
Hasil Uji Hausman Model II

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	7,733133	3	0,0519

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 7
Hasil Uji Lagrange Multiplier Model II

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypothesis Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	115,6916 (0,0000)	0,560298 (0,4541)	116,2519 (0,0000)

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Uji Lagrange Multiplier

Jika tes *hausman* menunjukkan bahwa *random effect model* adalah model estimasi terbaik, tes *lagrange* digunakan. Tes ini bertujuan untuk mengevaluasi model mana yang berkinerja lebih baik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-section Breusch-Pagan* adalah sebesar 0,0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan untuk model II.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), dengan adanya multikolinearitas dapat menyebabkan tingginya variabel pada sampel sehingga standar eror menjadi besar yang dapat menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika nilai koefisien korelasi antar variabel bebas $> 0,80$ dapat disimpulkan bahwa model penelitian terjadi multikolinieritas.

Dari hasil *output* Eviews pada tabel 8 dan 9 dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki koefisien korelasi di atas 0,80 sehingga dapat disimpulkan bahwa model I dan model II pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 8
Hasil Uji Multikolinearitas Model I

	VAICTM	ROA
VAICTM	1,000000	0,707687
ROA	0,707687	1,000000

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 9
Hasil Uji Multikolinearitas Model II

	VAICTM	ROA	Z
VAICTM	1,000000	0,707687	0,558137
ROA	0,707687	1,000000	0,714102
Z	0,558137	0,714102	1,000000

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 10
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model I

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0,845807	0,161549	5,235615	0,0000
VAICTM	0,036633	0,101080	0,362419	0,7178
ROA	2,167318	2,104439	1,029879	0,3054

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 11
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0,080696	0,046311	1,742491	0,0843
VAICTM	-0,007729	0,027539	-0,280653	0,7795
ROA	1,193223	0,655466	1,820419	0,0715
Z	-0,047313	0,044017	-1,074881	0,2849

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi pada suatu varian dari residual suatu pengamatan terjadi ketidaksamaan. Untuk menilai ada tidak heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *glejser*. Dalam mengambil keputusan terhadap hasil uji heteroskedastisitas yaitu dengan melihat pada nilai probabilitas signifikan dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari hasil *output* Eviews pada tabel 10 dan 11 dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki koefisien korelasi dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model I dan model II pada penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang mendekati tinggi berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai *adjusted* R² digunakan pada saat mengevaluasi mana model terbaik. Tidak seperti R², nilai *adjusted* R² dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali dan Ratmono, 2017).

Tabel 12 menunjukkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,51 yang apabila diubah ke dalam bentuk persen (%) artinya persentase tersebut merupakan seberapa besar sumbangan pengaruh antara variabel independen terhadap dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini adalah sebesar 51%, sedangkan sisanya sebesar 49% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R2) Model I

<i>R-squared</i>	0,515522	<i>Mean dependent var</i>	3,287723
<i>Adjusted R-squared</i>	0,506466	<i>S.D. dependent var</i>	1,893394
<i>S.E. of regression</i>	1,330146	<i>Akaike info criterion</i>	3,435349
<i>Sum squared resid</i>	189,3139	<i>Schwarz criterion</i>	3,508998
<i>Log likelihood</i>	-185,9442	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	3,465222
<i>F-statistic</i>	56,92815	<i>Durbin-Watson stat</i>	0,405868
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R2) Model II

<i>R-squared</i>	0,338684	<i>Mean dependent var</i>	1,545636
<i>Adjusted R-squared</i>	0,319968	<i>S.D. dependent var</i>	1,555616
<i>S.E. of regression</i>	1,282824	<i>Akaike info criterion</i>	3,371691
<i>Sum squared resid</i>	174,4375	<i>Schwarz criterion</i>	3,469890
<i>Log likelihood</i>	-181,4430	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	3,411521
<i>F-statistic</i>	18,09552	<i>Durbin-Watson stat</i>	0,483624
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 14
Hasil Uji F Model I

<i>R-squared</i>	0,515522
<i>Adjusted R-squared</i>	0,506466
<i>S.E. of regression</i>	1,330146
<i>Sum squared resid</i>	189,3139
<i>Log likelihood</i>	-185,9442
<i>F-statistic</i>	56,92815
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Tabel 13 menunjukkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,32 yang apabila diubah ke dalam bentuk persen (%) artinya persentase tersebut merupakan seberapa besar sumbangan pengaruh antara variabel independen terhadap dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini adalah sebesar 32%, sedangkan sisanya sebesar 68% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel independen secara simultan atau bersamaan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 14 dapat dilihat bahwa nilai prob. (*F-statistic*) 0,000000 < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu *intellectual capital* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan tabel 15 dapat dilihat bahwa nilai prob. (*F-statistic*) $0,000000 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu *intellectual capital* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 15
Hasil Uji F Model II

<i>R-squared</i>	0,338684
<i>Adjusted R-squared</i>	0,319968
<i>S.E. of regression</i>	1,282824
<i>Sum squared resid</i>	174,4375
<i>Log likelihood</i>	-181,4430
<i>F-statistic</i>	18,09552
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Adapun hasil analisis regresi dengan menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*) dapat dilihat pada tabel 16.

Tabel 16
Hasil Analisis Regresi

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
Model I				
C	1,630701	0,268033	6,083952	0,0000
VAIC TM	0,186171	0,167707	1,110098	0,2649
ROA	23,43677	3,491578	6,712372	0,0000
Model II				
C	1,370464	0,299894	4,569830	0,0000
VAIC TM	0,071706	0,162669	0,440808	0,6602
ROA	23,53082	4,014201	5,861893	0,0000
Z	-0,383948	0,093234	-4,118102	0,0001

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2023)

Berikut ini adalah persamaan model I :

$$Z = 1,630701 + 0,186171 \text{ VAIC}^{\text{TM}} + 23,436770 \text{ ROA} + e_1$$

Berikut ini adalah persamaan model II :

$$\text{PBV} = 1,370464 + 0,071706 \text{ VAIC}^{\text{TM}} + 23,530820 \text{ ROA} - 0,383948 \text{ Z} + e_2$$

Interpretasi dari persamaan model I sebagai berikut: (1) berdasarkan tabel 16 dan persamaan tersebut dapat diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 1,630701 yang berarti jika variabel *intellectual capital* dan profitabilitas bernilai 0, maka nilai *financial distress* akan bernilai sebesar 1,630701; (2) Nilai koefisien regresi *intellectual capital* sebesar 0,186171 artinya setiap kenaikan *intellectual capital* sebesar satu satuan, maka akan terjadi kenaikan pada *financial distress* sebesar 0,186171 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan; (3) Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 23,436770 artinya setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan, maka akan terjadi kenaikan pada *financial distress* sebesar 23,436770 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Interpretasi dari persamaan model II sebagai berikut: (1) Berdasarkan tabel 16 dan persamaan tersebut dapat diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 1,370464 yang berarti jika variabel *intellectual capital* dan profitabilitas bernilai 0, maka ada kenaikan nilai perusahaan sebesar 1,370464; (2) Nilai koefisien regresi *intellectual capital* sebesar 0,071706 artinya setiap kenaikan *intellectual capital* sebesar satu satuan, maka akan terjadi kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 0,071706 dengan asumsi

variabel lain dianggap konstan; (3) Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 23.530820 artinya setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan, maka akan terjadi kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 23.530820 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan; (4) Nilai koefisien regresi *financial distress* sebesar - 0,383948 artinya setiap kenaikan *financial distress* sebesar satu satuan, maka akan terjadi penurunan pada nilai perusahaan sebesar 0,383948 dengan asumsi variabel lain dianggap tidak konstan.

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), uji t bertujuan untuk mengukur apakah variabel bebas dalam suatu model penelitian mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat. Kriteria dalam uji t adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Hasil uji statistik t pada tabel 16 di model II dengan penjelasan sebagai berikut: (1) Berdasarkan pada tabel 16 dapat dilihat bahwa *intellectual capital* (X1) menunjukkan arah positif dengan nilai prob. variabel *intellectual capital* (X1) adalah sebesar 0,6602 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y); (2) Berdasarkan pada tabel 16 dapat dilihat bahwa profitabilitas (X2) menunjukkan arah positif dengan nilai prob. variabel profitabilitas (X2) adalah sebesar 0,0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), uji analisis jalur dapat dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung maka perlu menghitung nilai t dari koefisien uji *sobel* dari persamaan ab. Pengaruh tidak langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan mediasi *financial distress* Menghitung standar error koefisien a dan b dengan rumus:

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

$$S_{ab} = \sqrt{(-0,383)^2(0,167)^2 + (0,186)^2(0,093)^2 + (0,167)^2(0,093)^2}$$

$$S_{ab} = \sqrt{0,083874}$$

$$S_{ab} = 0,289$$

Mencari nilai parameter t-statistik ab adalah sebagai berikut:

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

$$t = \frac{(0,186) (0,383)}{0,289}$$

$$t = 0,246$$

Berdasarkan hasil perhitungan nilai t hitung uji *sobel* adalah sebesar $0,246 < 1,96$ dengan koefisien mediasi 0,289. Nilai t hitung uji *sobel* $< 1,96$ t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening sehingga H_3 ditolak.

Pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mediasi *financial distress* menghitung standar error koefisien a dan b dengan rumus:

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

$$S_{ab} = \sqrt{(-0,383)^2(3,491)^2 + (23,436)^2(0,093)^2 + (3,491)^2(0,093)^2}$$

$$S_{ab} = \sqrt{6,643546}$$

$$S_{ab} = 2,577$$

Mencari nilai parameter t-statistik ab adalah sebagai berikut:

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

$$t = \frac{(23,436) (0,383)}{2,577}$$

$$t = 3,483$$

Berdasarkan hasil perhitungan nilai *t* hitung uji *sobel* adalah sebesar $3,483 > 1,96$ dengan koefisien mediasi 2,577. Nilai *t* hitung uji *sobel* $> 1,96$ *t* tabel, maka dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening sehingga H_4 diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa para investor tidak memperhatikan tingkat pengungkapan *intellectual capital* dari perusahaan karena tinggi rendahnya tingkat *intellectual capital* tidak mempengaruhi tingkat nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital* belum dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan sehingga pasar tidak memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang rendah. Hal ini disebabkan karena untuk di Indonesia sendiri pelaporan *intellectual capital* masih bersifat sukarela. Ini dikarenakan bahwa pengukuran *intellectual capital* masih belum ada standarisasinya sehingga sulit untuk mengkuantifikasikan *intellectual capital* tersebut. Dari sinilah, investor dalam menentukan pengambilan keputusan akan menanamkan sahamnya lebih melihat kepada aset fisik yang terdapat pada perusahaan dibandingkan *intellectual capital*. Oleh karena itu, hasil ini memberikan indikasi bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan hanya lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki sehingga pasar tidak memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan (Arindha, 2018).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka akan semakin rendah juga tingkat nilai perusahaan.

Dengan tingginya profitabilitas maka perusahaan akan dinilai sangat baik dalam kinerjanya dikarenakan memiliki laba yang banyak dan potensi untuk menarik investor akan lebih, oleh karena itu jika laba perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga akan ikut bertambah. Profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Investor menganggap bahwa perusahaan memperoleh laba bersih dari pengelolaan ekuitas yang dimilikinya secara efisien sehingga akan berdampak pada nilai pasar suatu perusahaan (Amro dan Asyik, 2021).

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *financial distress* tidak mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan *intellectual capital* tidak dapat mempengaruhi *financial distress* yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.

Menurut Eryafdi *et al.*, (2022), semakin besar tingkat *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan tidak dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*, dapat dikarenakan perusahaan tidak memanfaatkan serta tidak mengembangkan aktiva tidak berwujud tersebut seperti adanya pelatihan, workshop internal, dan tidak adanya reward yang diberikan bagi karyawan berprestasi. Dengan adanya penghargaan karyawan akan lebih berpacu untuk produktif. Namun perusahaan tidak memaksimalkan aset tidak berwujud ini untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar terhindar dari *financial distress*. Meskipun terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan tersebut (Valensia dan Khairani, 2019). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak mampu memediasi hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *financial distress* mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya profitabilitas dapat mempengaruhi *financial distress* sehingga berdampak juga pada nilai perusahaan.

Tujuan dari profitabilitas salah satunya yaitu menghitung laba yang diperoleh oleh perusahaan pada periode tertentu dan mengukur produktivitas secara keseluruhan dana perusahaan yang digunakan (Bachtiar dan Handayani, 2022). Maka dari itu perusahaan harus bisa menjaga kepercayaan investor agar menanam modal pada perusahaan agar dapat menjaga kestabilan laba yang diperoleh. Jika rasio profitabilitas menurun maka kondisi perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kondisi *financial distress* akan berdampak kepada terjadinya penurunan nilai perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Tanujaya *et al.*, 2017).

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka peneliti dapat mengambil kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan karena *intellectual capital* belum dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan sehingga pasar tidak memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang rendah. Ini dikarenakan dalam kegiatan operasional perusahaan masih didominasi oleh penggunaan aset fisik untuk meningkatkan nilai perusahaan. (2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan karena profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba yang tinggi dan perusahaan akan memiliki prospek bagus di masa mendatang. Dengan tingginya tingkat profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan. (3) *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*. Hal ini ditunjukkan karena perusahaan tidak memaksimalkan aset tidak berwujud ini untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar terhindar dari *financial distress*. Meskipun terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan tersebut. (4) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*. Hal ini ditunjukkan jika rasio profitabilitas menurun maka kondisi perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kondisi *financial distress* akan berdampak kepada terjadinya penurunan nilai perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pembahasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan beberapa saran dalam upaya perbaikan untuk peneliti selanjutnya, antara lain: (1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jangkauan penelitian seperti menambah objek penelitian pada sektor lainnya atau menggunakan seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7).
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., dan Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 15(2), 169–190.
- Arindha, P. T. (2018). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Bachtiar, A. dan Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1).
- Brigham dan Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.

- Budianto, Putra, Z., dan Wahyuni, E. S. (2018). Pengaruh Modal Intelektual Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bumh Di Indonesia. *Accounting Research Journal Of Sutaatmadja (Accruals)*, 2(2), 1–10.
- Ersyafdi, I. R., Wani, D. N., dan Aryani, H. F. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Karakteristik Perusahaan dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Lembaga Keuangan. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(3), 581–590.
- Ghozali, I. dan Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eview 10*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., Agustina, dan Wijaya, S. W. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51-60.
- Manoppo, H. dan Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2).
- Nathanael, R. F. dan Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 17(2), 175-200.
- Ningrum, N. R. (2012). Analisis pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Financial Performance. *Skripsi*. Unversitas Diponegoro.Semarang.
- Noviani, N., Norisanti, N., dan Sunarya, E. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Distress. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1458-1467.
- Purba, S. I. M. dan Muslih, M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF (Journal of Accounting and Finance)*, 2(2), 27-40.
- Putri, A. S. dan Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(2), 259–277.
- Rifana, R. dan Anita, D. N. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI 2015-2018. *Akunesa: Jurnal Akuntansi Unesa*, 10(1), 2089–6255.
- Septriana, I. dan Mahaeswari, H. F. (2019). Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(2), 109–123.
- Setyowati, W. dan Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh likuiditas, operating capacity, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 7(2), 73–84.
- Siahaan, B. T. (2017). Pengaruh Analisis Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Repositori Institusi Universitas Sumatera Utara*.
- 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 & Akuntansi STIE Triatma Mulya*, 22(1), 1–17.
- Tanujaya, L., Semuel, H., dan Devie, D. (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), 95-116.
- Valensia, K. dan Khairani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Tax Avoidance (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–64.