

**Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding* Dan *Leverage* Terhadap *Firm Value*  
Dan *Financial Distress* Dengan Peran Mediasi *Intellectual Capital* Dan Risiko  
Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2017-2022**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat kelulusan program Magister Manajemen  
Pascasarjana STIE YKPN**



**EKO PRASETIO**

**222100779**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI**

**YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA**

**YOGYAKARTA**

**2023**

## HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Eko Prasetio

NIM : 22-21-00779

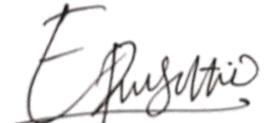
Judul Tesis:

**Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding* Dan *Leverage* Terhadap *Firm Value* Dan *Financial Distress* Dengan Peran Mediasi *Intellectual Capital* Dan Risiko Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022**

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan tesis ini berdasarkan hasil penelitian, pemikiran, dan pemaparan dari diri saya sendiri, baik untuk naskah laporan maupun hasil olah data yang tercantum sebagai bagian dari tesis. Jika terdapat karya orang lain, saya akan mencantumkan sumber yang jelas.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan kesalahan dalam pernyataan ini, maka saya akan bersedia menerima sanksi akademik yang berlaku di Pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta. Pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar tanpa paksaan dari pihak manapun.

Yogyakarta, 13 Juli 2023



Eko Prasetio

**PENGARUH PROFITABILITAS, CASH HOLDING DAN LEVERAGE TERHADAP FIRM VALUE DAN FINANCIAL DISTRESS DENGAN PERAN MEDIASI INTELLECTUAL CAPITAL DAN RISIKO PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2022**

dipersiapkan dan disusun oleh:

**Eko Prasetyo**

Nomor Mahasiswa: 222100779

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal: 13 Juli 2023 dan dinyatakan telah memenuhi syarat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Magister Manajemen (M.M.) di bidang Manajemen

Pembimbing



Dr. Miswanto, M.Si.



**SUSUNAN TIM PENGUJI**

Ketua Penguji



Dr. Haryono Subiyakto, M.Si.

Anggota Penguji



Dr. Rusmawan Wahyu Anggoro, M.S.A., Ak., CA.

Yogyakarta, 13 Juli 2023

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN

Ketua,



Dr. Wisnu Prajogo, MBA.



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI**

**YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA YOGYAKARTA**

JL. SETURAN, YOGYAKARTA 55281, P.O. BOX 1014 YOGYAKARTA 55010  
TELP. (0274) 486160, 486321, FAKS. (0274) 486155 www.stieykpn.ac.id

## Pernyataan Keaslian Karya Tulis Tesis

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

### **PENGARUH PROFITABILITAS, CASH HOLDING DAN LEVERAGE TERHADAP FIRM VALUE DAN FINANCIAL DISTRESS DENGAN PERAN MEDIASI INTELLECTUAL CAPITAL DAN RISIKO PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2022**

diajukan untuk diuji pada tanggal 13 Juli 2023, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian karya tulis orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan orang lain. Bila dikemudian hari terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka saya bersedia menerima pembatalan gelar dan ijasah yang diberikan oleh Program Pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta batal saya terima.

Saksi 1, sebagai Ketua Tim Penguji

Dr. Haryono Subiyakto, M.Si.

Saksi 2, sebagai Anggota Penguji

Dr. Rusmawan Wahyu Anggoro, M.S.A., Ak., CA.

Yogyakarta, 13 Juli 2023

Yang memberi pernyataan

Eko Prasetyo

Saksi 3, sebagai Pembimbing

Dr. Miswanto, M.Si.

Saksi 4, sebagai Ketua STIE YKPN Yogyakarta

Dr. Wisnu Prajogo, MBA.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding Dan Leverage Terhadap Firm Value Dan Financial Distress Dengan Peran Mediasi Intellectual Capital Dan Risiko Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022**

**Eko Prasetyo<sup>1</sup>**

<sup>1</sup>Graduate Program, Master of Management,  
<sup>1</sup>YKPN School of Business (STIE YKPN), Yogyakarta, Indonesia  
\*Corresponding author; e-mail: ekoprasetyo015@gmail.com

### **ABSTRACT**

*This study aims to examine whether there is an effect of profitability, cash holding and leverage on firm value and financial distress with the mediating role of intellectual capital and corporate risk in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in 2017-2022.*

*In this research, the population used is companies listed on the IDX for the 2017-2022 period. Sample selection was carried out using purposive sampling and resulted in a final sample of 160 samples. The company's annual report is taken from the IDN Financials website (idnfinancials.com), Britama.com and the IDX official website (www.idx.co.id).*

*The analytical method used in this study is by using the panel regression analysis model using E-views 12 software and mediation sobel test. The results of model 1 research show that profitability and leverage have a significant and positive effect on intellectual capital. while cash holding has no effect on intellectual capital. on the results of the second research model profitability, cash holding, and leverage have a positive and significant effect on firm value. while intellectual capital has a significant negative effect on firm value. on the mediation test intellectual capital is able to mediate a positive and significant relationship to profitability and leverage to firm value. while intellectual capital is not able to mediate the relationship between cash holding and firm value.*

*In the third research model, the results of this study are profitability, cash holding and leverage that have a negative effect on company risk. In the fourth model, firm risk, profitability and leverage have a negative effect on financial distress. While cash holding has a positive effect on financial distress. On the results of the risk mediation test the company can mediate the relationship between profitability, cash holding and leverage on financial distress in a positive and significant way.*

**Keyword:** Profitability, Cash Holding, Leverage, Intellectual Capital, Corporate Risk, Firm Value, Financial Distress.

### **PENDAHULUAN**

Perkembangan pada dunia usaha saat ini semakin cepat, pesat, dan kompetitif mendorong setiap perusahaan untuk memperkuat unit-unit usaha yang dimilikinya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini menuntut perusahaan untuk terus memaksimalkan hasil usaha yang dimilikinya agar memiliki daya saing yang kuat. Dalam upaya peningkatan tersebut terdapat beberapa aspek yang perlu diperhatikan yaitu profitabilitas, *cash holding* dan *leverage*.

Profitabilitas ialah kapasitas perusahaan untuk menghimpun profit terkait relasinya dengan modal sendiri, total aktiva, maupun penjualan. Fungsi rasio ini yakni menyediakan penggambaran terkait level efektivitas manajemen perusahaan (Rahayu, 2023). Kian tingginya profitabilitas mengindikasikan hal yang positif, sebab kekayaan

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

pemilik perusahaan akan naik dengan kian besarnya profitabilitas. Profitabilitas mewakili rasio reliabilitas yang memiliki tujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas mengukur dari seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal ekuitas untuk menghasilkan laba. Rasio ini digunakan untuk menghitung berapa laba bersih yang dihasilkan dari gabungan aset masing-masing perusahaan. Semakin tinggi hasil rasio ini, semakin tinggi laba bersih.

Cadangan kas atau *cash holding* adalah kas yang dapat digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan, dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai, dibeli saham pada saat dibutuhkan, dan digunakan dalam keadaan mendesak. *Cash holding* termasuk rasio likuiditas yang dapat digunakan sewaktu-waktu apabila dibutuhkan. *Cash holding* yang optimal dapat mendukung kelancaran bisnis sehari-hari dan memenuhi kebutuhan uang tunai yang mendadak. *Cash holding* rendah berarti perusahaan tidak dapat mencapai tujuan yang diinginkan dan kehilangan peluang investasi (Sutrisno & Gumanti, 2017).

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber pembiayaan dengan biaya (pengeluaran) tetap untuk meningkatkan potensi pendapatan bagi pemegang saham. *Leverage* termasuk dalam rasio solvabilitas yang tujuannya adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini, 2010). *Leverage* terdiri dari dua jenis: *leverage operasi* dan *leverage keuangan*. *Operating leverage* adalah penggunaan aset tetap, sedangkan *financial leverage* adalah penggunaan aset tetap (Santos and Veronesi 2021). Kreditur dan pemegang saham sering tertarik untuk melihat sejauh mana operasi perusahaan dan *leverage keuangan*, dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menutupi biaya yang ada dan menghasilkan laba dalam kaitannya dengan apa yang diinvestasikan di perusahaan (Himawan & Widiastuti, 2021).

*Financial distress* adalah Arus kas bisnis perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar. Dalam hal ini, perusahaan terpaksa mengambil tindakan korektif. *Financial distress* didefinisikan sebagai periode memburuknya kondisi yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi suatu bisnis (Habib et al., 2020). *Financial distress* dapat diidentifikasi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau hasilnya terus memburuk dan tidak dapat memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo. Kondisi ini merupakan salah satu faktor yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan adalah kondisi perusahaan yang tidak dapat melakukan bisnis yang biasanya menguntungkan. Kebangkrutan juga sering disebut sebagai likuidasi perusahaan.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli potensial jika perusahaan dijual. Nilai tetap dapat membawa kekayaan bagi pemegang saham saat harga saham perusahaan naik. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kekayaan pemegang saham (Sumarni et al. 2020). Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya.

Dalam upaya menunjang hubungan antara variabel di atas terdapat variabel mediasi yang menghubungkan antara profitabilitas, *cash holding*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan *financial distress* yaitu *intellectual capital* dan risiko perusahaan. *Intellectual capital* dikembangkan di Indonesia melalui Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) No. 19 (revisi 2000) untuk aset tidak berwujud. PSAK 19 (revisi 2015), aset

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

tidak berwujud sebagai aset nonmoneter yang dapat diidentifikasi tanpa bentuk fisik. Aset tak berwujud dapat diakui ketika: 1) kemungkinan besar entitas akan menerima manfaat ekonomi negatif dari aset tersebut; dan 2) biaya perolehan aset dapat diukur dengan andal (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009). Menurut Utami et al. (2020) Sulit untuk memenuhi persyaratan tersebut, sehingga modal intelektual tidak dapat dikenali dalam laporan keuangan dan sulit bagi calon investor untuk membuat analisis dan evaluasi prospek masa depan perusahaan berdasarkan modal intelektual yang dapat dimiliki perusahaan. Ketentuan *intellectual capital* yang terbatas dalam standar akuntansi mendorong para praktisi untuk membuat model untuk mengukur dan melaporkan *intellectual capital* (Suri Utami & Agustin, 2020).

Risiko perusahaan merupakan kemungkinan terjadinya kerugian atau ketidakpastian dalam operasional, keuangan, atau reputasi suatu perusahaan. Risiko perusahaan dapat berasal dari berbagai sumber, termasuk faktor internal maupun eksternal, dan dapat mempengaruhi berbagai aspek perusahaan, seperti keuangan, operasional, hukum, lingkungan, sosial, dan lain-lain. Risiko perusahaan dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan, reputasi, dan kelangsungan hidup perusahaan (Fahmi, 2010).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan sangat produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi ini akan memperlancar kegiatan pendanaan di perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suri Utami & Agustin, 2020). Penelitian Rahayu, (2023), Lubis et al., (2017), menunjukkan hasil bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi mengindikasikan produktifitas perusahaan untuk menciptakan laba, dan kondisi tersebut akan meningkatkan kinerja sumber daya manusia pada perusahaan.

Penelitian Ningsih dan Hariyati (2020), menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *intellectual capital*. *Intellectual capital* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan adanya inovasi, keterampilan karyawan, merek dagang, riset dan pengembangan yang dilakukan oleh sumberdaya manusia pada sebuah perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Suryani & Nadhiroh (2020) dan Sumarni et al, (2020), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kesinambungan di atas maka perlu melakukan pengujian peran mediasi *intelctual capital* terkait hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Penelitian Ningsih dan Haryati (2020) menunjukan bawa peran mediasi *intelctual capital* hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

*Cash holding* merupakan ketersediaan kas atau uang tunai yang dimiliki perusahaan untuk dialokasikan pada kepentingan investasi berupa aset berwujud untuk kepentingan manajemen perusahaan dan pemegang saham Kim et al. (2011). *Cash holding* atau jumlah kas yang disimpan oleh suatu perusahaan dapat berpengaruh pada *intellectual capital* perusahaan dengan melihat kas yang disimpan oleh perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan perekrutan dan kompensasi karyawan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kualitas *human capital* perusahaan. *Intellectual capital* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan adanya inovasi, keterampilan karyawan, merek dagang, riset dan pengembangan yang dilakukan oleh sumberdaya manusia pada sebuah perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Suryani & Nadhiroh (2020) dan Sumarni et al,( 2020), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kesinambungan di atas maka perlu melakukan pengujian peran mediasi *intelctual capital* terkait hubungan *cash holding* dengan nilai perusahaan.

*Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak perusahaan meminjam uang untuk membiayai operasinya. Pengaruh leverage terhadap *intellectual capital* yaitu dalam penggunaan utang untuk membiayai investasi dalam *Intellectual capital*, maka *leverage* dapat meningkatkan *intellectual capital*. Penelitian Tangke, (2020), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap *intellectual capital*. *Intellectual capital* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan adanya inovasi, keterampilan karyawan, merek dagang, riset dan pengembangan yang dilakukan oleh sumberdaya manusia pada sebuah perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Suryani & Nadhiroh (2020) dan Sumarni et al, (2020), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kesinambungan di atas maka perlu melakukan pengujian peran mediasi *intelctual capital* terkait hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan.

Profitabilitas dan risiko merupakan dua aspek penting yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola bisnis. Profitabilitas yang tinggi dapat membantu mengurangi risiko perusahaan seperti Meningkatkan daya tahan perusahaan terhadap kondisi ekonomi yang buruk. Penelitian Herlambang, (2016) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Risiko perusahaan yang tinggi dapat membantu mencegah financial distress dengan cara Memperhatikan faktor-faktor risiko yang terkait dengan bisnis, seperti risiko operasional, risiko pasar, dan risiko kredit, sehingga manajemen dapat mengambil tindakan yang tepat untuk meminimalkan risiko dan menghindari kesulitan keuangan (*financial distress*). Penelitian Koeswara & Harjito (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap risiko perusahaan. Berdasarkan kesinambungan di atas maka perlu melakukan pengujian peran mediasi risiko perusahaan terhadap hubungan antara profitabilitas terhadap *financial distress*.

*Cash holding* adalah jumlah uang tunai dan setara kas yang dipegang oleh sebuah perusahaan sebagai bagian dari likuiditasnya. *Cash holding* yang lebih besar dapat membantu mengurangi risiko perusahaan, terutama risiko keuangan. Dengan memiliki cukup *cash holding*, perusahaan dapat menghadapi situasi krisis atau kebutuhan mendadak dengan lebih baik. Risiko perusahaan yang tinggi dapat membantu mencegah financial distress dengan cara Memperhatikan faktor-faktor risiko yang terkait dengan bisnis, seperti risiko operasional, risiko pasar, dan risiko kredit, sehingga manajemen dapat mengambil tindakan yang tepat untuk meminimalkan risiko dan menghindari kesulitan keuangan (*financial distress*). Penelitian Koeswara & Harjito (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh risiko perusahaan terhadap *financial distress*. Berdasarkan kesinambungan di atas maka perlu melakukan pengujian peran mediasi risiko perusahaan terhadap hubungan antara *cash holding* terhadap *financial distress*.

*Leverage* adalah rasio nilai buku semua kewajiban terhadap total neraca. Perusahaan yang menggunakan dana dengan biaya tetap dikatakan mencapai *leverage* yang menguntungkan sebagai efek positif jika pengembalian dari penggunaan dana tersebut lebih tinggi daripada biaya tetap yang dikeluarkan dengan menggunakan dana tersebut. *Leverage* dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, karena perusahaan harus

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

membayar kembali hutang mereka pada saat jatuh tempo, bahkan jika proyek atau investasi mereka gagal menghasilkan keuntungan. Penelitian Miswanto (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *leverage* terhadap risiko perusahaan. Risiko perusahaan yang tinggi dapat membantu mencegah *financial distress* dengan cara memperhatikan faktor-faktor risiko yang terkait dengan bisnis, seperti risiko operasional, risiko pasar, dan risiko kredit, sehingga manajemen dapat mengambil tindakan yang tepat untuk meminimalkan risiko dan menghindari kesulitan keuangan (*financial distress*). Penelitian Koeswara & Harjito (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh risiko perusahaan terhadap *financial distress*. Berdasarkan kesinambungan di atas maka perlu melakukan pengujian peran mediasi risiko perusahaan terhadap hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*.

Gap penelitian adalah pada *intellectual capital* merupakan mediasi antaran profitabilitas, *cash holding*, *leverage* terhadap nilai perusahaan. Gap penelitian selanjutnya adalah pada risiko perusahaan merupakan mediasi antara profitabilitas, *cash holding*, *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian mengenai peran mediasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dan peran mediasi risiko perusahaan terhadap *financial distress* masih terbatas, berdasarkan uraian yang telah di jelaskan, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas, *cash holding*, *leverage* dengan peran mediasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dan peran mediasi risiko perusahaan terhadap *financial distress*.

## LANDASAN TEORI

### Teori Signalling

Signaling theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam studi Job Market Signaling. Spence (2010) menegaskan sinyal atau memberikan sinyal, pengirim (pemilik informasi) mencoba untuk memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima. Pihak penerimakemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Signaling theory lebih menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh pihak luar perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pengusaha karena informasi pada umumnya baik berupa informasi, catatan atau gambaran kondisi masa lalu. Kondisi masa depan untuk kelangsungan hidup bisnis dan bagaimana pasar akan mempengaruhinya..

### Firm Value

Menurut Sumarni et al., (2020) Nilai perusahaan menggambarkan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli potensial jika terjadi penjualan perusahaan. Ketika harga saham perusahaan naik, nilai yang solid dapat membawa kekayaan bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, ketika nilai perusahaan tinggi maka kesejahteraan pemilik juga tinggi, karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dan kinerja perusahaan yang optimal. Nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga pada karakteristik operasional dan keuangan perusahaan. Sehingga nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola asetnya, hal ini dapat dilihat dengan mengukur kinerja keuangan yang dicapai.

### Financial Distress

Financial distress atau Kesulitan keuangan adalah situasi dimana arus kas dari operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar. Dalam hal ini,

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan harus mengambil tindakan korektif. Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai periode kemunduran yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi usaha (Hadjaat et al., 2021). Kesulitan keuangan dapat diidentifikasi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau hasilnya terus memburuk dan tidak dapat memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo. Perusahaan yang berada dalam siklus turun harus dapat mengambil keputusan strategis yang baik dengan memotong dividen, mengurangi investasi atau mengubah struktur modal untuk menghindari kesulitan keuangan (Durand et al. 2021).

## ***Intellectual Capital***

Alvino et al. (2020) mendefinisikan modal intelektual sebagai aset tidak berwujud, yang merupakan sumber daya berbasis pengetahuan yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan baik dari segi keputusan saat ini maupun manfaat di masa depan. Modal intelektual adalah penjumlahan dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (modal manusia, modal struktural, modal pelanggan), yang terkait dengan pengetahuan dan teknologi serta dapat menambah nilai perusahaan dalam bentuk keunggulan kompetitif. Berdasarkan definisi tersebut, peneliti mendefinisikan modal intelektual sebagai aktivitas kumulatif dari tiga elemen utama perusahaan (modal manusia, modal struktural dan modal pelanggan) yang dapat menghasilkan nilai tambah di masa depan.

## **Risiko Perusahaan**

Risiko perusahaan merujuk pada kemungkinan terjadinya kerugian atau ketidakpastian dalam operasional, keuangan, atau reputasi suatu perusahaan. Risiko perusahaan dapat berasal dari berbagai sumber, termasuk faktor internal maupun eksternal, dan dapat mempengaruhi berbagai aspek perusahaan, seperti keuangan, operasional, hukum, lingkungan, sosial, dan lain-lain. Risiko perusahaan dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan, reputasi, dan kelangsungan hidup perusahaan (Siregar & Safitri, 2019). Oleh karena itu, manajemen risiko perusahaan menjadi penting untuk mengidentifikasi, mengukur, mengelola, dan meminimalkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Pendekatan yang baik dalam manajemen risiko perusahaan melibatkan analisis risiko yang cermat, penetapan prioritas risiko, pengembangan strategi mitigasi risiko, dan pemantauan berkelanjutan terhadap risiko yang ada (miswanto, 2013).

## **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah metrik terpenting dalam semua laporan keuangan karena tujuan utama perusahaan adalah hasil/hasil operasi. Profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna laporan keuangan, terutama bagi investor saham, hasil merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai saham/sekuritas. Mengukur dan meramalkan pengembalian adalah tugas terpenting bagi investor saham. Menurut Sartono (Himawan & Widiastuti, 2021) rasio ini mengukur efisiensi manajemen secara keseluruhan dan menargetkan tingkat laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Menurut Kasmir dalam (Himawan & Widiastuti, 2021) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Metrik ini juga mengukur efektivitas tata kelola perusahaan..

## ***Cash Holding***

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

*Cash holding* adalah jumlah kas atau kas yang dimiliki oleh perusahaan yang dialokasikan untuk kepentingan investasi pada aset berwujud atau untuk kepentingan pemegang saham (Ningsih & Hariyati, 2020). Pengelolaan *cash holding* yang optimal sangat diperlukan untuk memastikan bahwa terdapat kecukupan likuiditas untuk mengenali posisi likuiditas perusahaan yang baik. Bisnis umumnya menggunakan uang tunai untuk membiayai pengeluaran bisnis, seperti membayar gaji, membeli aset tetap, membayar utang jangka pendek, membayar dividen, dan aktivitas transaksional lainnya. *Cash holding* atau persediaan kas adalah kas yang dapat digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan, dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai, dibeli saham pada saat dibutuhkan, dan digunakan dalam keadaan mendesak. Ozkan (2004) menyebutkan bahwa beberapa penelitian telah mencoba menjelaskan mengapa perusahaan memegang kas. Salah satu alasannya adalah uang tunai datang dengan biaya pembiayaan yang lebih rendah..

## **Leverage**

Leverage penting dalam menentukan struktur modal perusahaan, dan leverage adalah penggunaan dana dengan biaya tetap. Sedangkan menurut Weston (1997) Leverage adalah rasio nilai buku seluruh kewajiban terhadap total aset. Perusahaan yang menggunakan dana tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan sebagai efek positif ketika pendapatan dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada biaya tetap penggunaan dana tersebut. Pada saat yang sama, leverage berbahaya jika perusahaan tidak menerima pendapatan dari penggunaan aset ini sebanyak biaya tetap yang harus dibayarnya..

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Intellectual Capital*.**

profitabilitas yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang cukup untuk menginvestasikan pada pengembangan dan pemanfaatan *intellectual capital*.

#### **H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *intellectual capital***

### **Pengaruh *Cash Holding* terhadap *Intellectual Capital***

*cash holding* yang tinggi dapat menjadi sinyal positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan finansial yang baik dan stabil, sehingga dapat menunjukkan kepada investor dan stakeholders bahwa perusahaan tersebut mampu menghadapi risiko dan krisis keuangan, Dalam konteks *intellectual capital*, yang merujuk pada aset-aset yang tidak terlihat secara fisik seperti pengetahuan, keterampilan, hubungan, dan sistem manajemen yang dimiliki oleh suatu perusahaan, *cash holding* yang tinggi dapat berpengaruh positif. Dengan demikian, *cash holding* yang cukup dapat memberikan insentif positif bagi manajer untuk mengelola dan meningkatkan *intellectual capital* perusahaan.

#### **H2: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap *intellectual capital***

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Intellectual Capital***

Penggunaan *leverage* yang bijaksana dapat menjadi sinyal bagi para pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik atau potensi pertumbuhan yang positif. Menggunakan leverage secara cermat dan rasional dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola hutang dengan baik, dan oleh

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

karena itu dapat dianggap sebagai perusahaan yang memiliki pengelolaan risiko yang baik dan berpotensi memiliki *intellectual capital* yang kuat.

**H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *intellectual capital***

## **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value***

*intellectual capital* yang kuat juga dapat mendorong inovasi dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pengetahuan, keahlian, dan kebijakan yang baik dalam pengelolaan *intellectual capital* dapat menghasilkan ide-ide inovatif, mengembangkan produk atau layanan baru, atau memperbaiki proses bisnis yang ada. Inovasi dan pertumbuhan yang berkelanjutan dapat menjadi sinyal bagi para pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan nilai jangka panjang, yang dapat meningkatkan *firm value*.

**H4: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *firm value***

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Firm Value***

profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif kepada para investor dan pasar bahwa perusahaan memiliki nilai yang lebih tinggi. Akibatnya, nilai perusahaan (*firm value*) dapat meningkat karena adanya persepsi yang lebih positif terhadap prospek perusahaan dan minat investor yang lebih besar untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

**H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *firm value***

## **Pengaruh *Cash Holding* terhadap *Firm Value***

*cash holding* yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan untuk menghadapi peluang bisnis yang mungkin muncul, seperti ekspansi bisnis, investasi dalam penelitian dan pengembangan, atau akuisisi perusahaan lain. Kemampuan perusahaan untuk mengambil peluang bisnis ini dapat dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar, karena dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki rencana pertumbuhan yang baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan.

**H6: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap *firm value***

## **Pengaruh *Leverage* terhadap *Firm Value***

penggunaan utang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki proyek investasi yang menjanjikan. Jika perusahaan menggunakan utang untuk mendanai proyek yang dianggap memiliki potensi pengembalian yang tinggi, hal ini dapat mengirim sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang baik. Investor akan lebih cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan.

**H7: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value***

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap Risiko Perusahaan**

Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang kinerja dan stabilitas perusahaan. Ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi persepsi risiko terhadap perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah. Dengan demikian, jika profitabilitas perusahaan tinggi, manajemen cenderung menghindari risiko yang dapat merugikan keberlanjutan profitabilitas tersebut.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **H8: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap risiko perusahaan**

### **Pengaruh *Cash Holding* terhadap Risiko Perusahaan**

*cash holding* yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar dan para investor bahwa perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah. Hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap kestabilan keuangan perusahaan dan dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan serta minat investor untuk berinvestasi. Dalam hal ini, *cash holding* dapat mengurangi potensi yang merugikan perusahaan, seperti mengambil risiko berlebihan atau mengambil keputusan investasi yang tidak menguntungkan

## **H9: *Cash holding* berpengaruh negatif terhadap risiko perusahaan**

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Risiko Perusahaan**

penggunaan *leverage* yang berlebihan atau tidak bijaksana juga dapat meningkatkan risiko perusahaan, terutama dalam situasi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau perubahan kondisi pasar yang merugikan. *Leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan beban bunga yang besar, yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dan meningkatkan risiko gagal bayar atau kebangkrutan. Oleh karena itu, manajemen yang bijaksana dalam penggunaan *leverage* sangat penting untuk meminimalkan risiko yang terkait dengan *leverage*

## **H10: *Leverage* berpengaruh positif terhadap risiko perusahaan**

### **Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Perusahaan dengan risiko yang tinggi memiliki kemungkinan lebih besar untuk mengalami kesulitan keuangan. Mereka cenderung memiliki struktur modal yang kurang sehat, likuiditas yang cukup, dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial yang meragukan. Hal ini dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* yang dapat merugikan perusahaan

## **H11: Risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress***

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada pasar dan para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan stabil. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar utang-utangnya dan menjaga likuiditas keuangannya. Dengan kata lain, perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang tinggi lebih cenderung dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Sinyal positif ini dapat mengurangi kekhawatiran pasar terhadap kemungkinan *financial distress*. Profitabilitas cenderung berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, di mana perusahaan yang lebih profitabel cenderung memiliki risiko *financial distress* yang lebih rendah.

## **H12: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### **Pengaruh *Cash Holding* terhadap *Financial Distress***

*cash holding* yang cukup besar dapat menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utangnya tepat waktu. Ini dapat memberikan sinyal positif kepada para kreditur bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan, sehingga mengurangi risiko *financial distress*.

## **H13: *Cash holding* berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

*leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada para investor atau kreditur, karena mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi dan risiko keuangan yang lebih besar. *Leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan beban bunga yang tinggi, pembayaran utang yang signifikan, serta ketergantungan perusahaan pada pembiayaan hutang. Hal ini dapat meningkatkan risiko *financial distress*, yaitu kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau gagal memenuhi kewajiban keuangan perusahaan.

**H14: *Cash holding* berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Firm Value* dimediasi *Intellectual Capital***

perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang tinggi dapat mengirim sinyal positif kepada pasar dan para investor tentang kinerja yang baik dan prospek yang cerah. Peran *intellectual capital* menjadi mediator atau penghubung antara profitabilitas dan *firm value*. *Intellectual capital* merujuk pada aset yang tidak tampak secara fisik, tetapi memberikan nilai tambah kepada perusahaan. Hal ini meliputi pengetahuan, keahlian, pengalaman, kekayaan merek, dan aset tak berwujud lainnya yang dimiliki oleh perusahaan. Keberadaan *intellectual capital* yang kuat dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas yang tinggi dan peningkatan *firm value* perusahaan, karena *intellectual capital* berperan penting dalam menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang.

**H15: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *firm value* dimediasi *intellectual capital***

## **Pengaruh *Cash Holding* terhadap *Firm Value* dimediasi *Intellectual Capital***

*cash holding* yang tinggi memberikan perusahaan fleksibilitas keuangan untuk melakukan investasi dalam pengembangan dan peningkatan *intellectual capital*. Perusahaan dapat menggunakan *cash holding* untuk merekrut, melatih, dan mempertahankan karyawan berkualitas tinggi, mengembangkan inovasi, atau memperkuat merek dan reputasi mereka. Investasi yang tepat dalam *intellectual capital* dapat meningkatkan daya saing perusahaan dan nilai perusahaan dalam jangka panjang hal ini menjadi signal positif untuk investor dan keberlanjutan perusahaan..

**H16: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap *firm value* dimediasi *intellectual capital***

## **Pengaruh *Leverage* terhadap *Firm Value* dimediasi *Intellectual Capital***

*leverage* yang digunakan dengan bijak untuk mendanai investasi yang menguntungkan atau memperluas operasi perusahaan, hubungan antara *leverage* dan *firm value* dapat lebih kompleks. Tetapi secara umum, teori signaling ketika *leverage* yang pada tingkat tertentu yang dikelola dengan baik oleh *intellectual capital* maka akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan..

**H17: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value* dimediasi *intellectual capital***

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dimediasi Risiko Perusahaan**

perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat menggunakan isyarat atau tanda-tanda tertentu, seperti dividen yang konsisten, peningkatan investasi, atau pengembangan produk baru, untuk mengkomunikasikan informasi positif kepada pemangku kepentingan eksternal. Hal ini diharapkan dapat membantu mengurangi persepsi risiko

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dan financial distress oleh pemangku kepentingan, karena perusahaan dapat mempertahankan kinerja keuangan yang kuat meskipun menghadapi risiko. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* melalui mediasi risiko perusahaan ini bersifat teoritis dan dapat bervariasi tergantung pada berbagai faktor kontekstual. Setiap perusahaan memiliki karakteristik dan kondisi yang unik, dan faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas, risiko perusahaan, dan *financial distress*.

**H18: profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dimediasi risiko perusahaan**

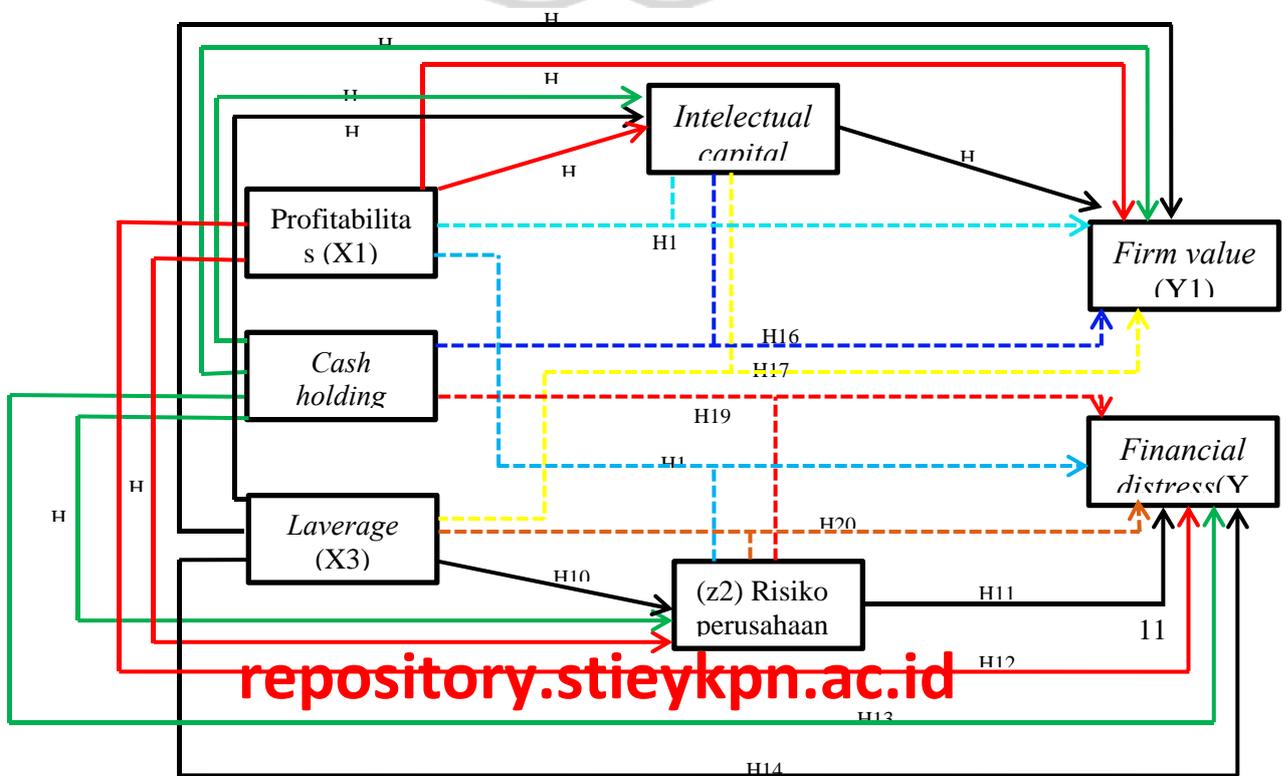
**Pengaruh *Cash Holding* terhadap *Financial Distress* dimediasi Risiko Perusahaan**  
*cash holding* dapat dianggap sebagai sinyal atau tanda terhadap kondisi keuangan perusahaan. Risiko perusahaan mencakup berbagai faktor seperti risiko bisnis, risiko likuiditas, risiko operasional, dan lain sebagainya. Risiko perusahaan yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk mengatasi tantangan dan krisis keuangan, bahkan jika tingkat *cash holding* tinggi. *Cash holding* yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai isyarat bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup dan berusaha untuk mengurangi risiko *financial distress*.

**H19: *Cash holding* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dimediasi risiko perusahaan.**

**Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* dimediasi Risiko Perusahaan**  
*leverage* dapat dianggap sebagai sinyal atau tanda terhadap risiko keuangan. *Leverage* yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai isyarat bahwa perusahaan menghadapi risiko keuangan yang lebih tinggi dan dapat meningkatkan persepsi pemangku kepentingan tentang risiko *financial distress*.

**H20: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* dimediasi risiko perusahaan.**

Berdasarkan penjelasan teori dan hipotesis yang sudah diuraikan di atas, dapat dibentuk kerangka konseptual sebagaimana terlihat di Gambar 2.1.



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

**Gambar 2. 1**  
**Model Struktural**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang tersedia di website IDN Financials (idnfinancials.com), Britama.com dan website resmi BEI (www.idx.co.id). Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode pengambilan sampel adalah teknik *purposive sampling* yang dapat sebanyak 160 perusahaan dengan total sampel laporan keuangan sebanyak 960 periode waktu 2017-2022.

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, model estimasi data panel dengan menggunakan uji chow, Hausman, Lagrange serta uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, Uji hipotesis, uji F, uji koefisien determinasi dan uji mediasi menggunakan *sobel test*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 4. 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Profitabilitas	960	-1.9606	1.0599	0.065974	0.146173
Cash Holding	960	0.0002	1.6585	0.09680	0.131790
Lverage	960	0.0025	69.7632	1.398208	24.87461
Firm value	960	-3.830007	2.317291	0.005739	0.076631
Financial distress	960	-7065.417	80668.27	150.5908	3156.001
Intellectual Capital	960	-194.0390	1218.056	25.1736	87.38963
Risiko Perusahaan	960	0.008	12.4868	0.25852	0.86457

Berdasarkan tabel yang tertera, setiap variabelnya terdapat 960 sampel data yang dapat dilihat pada kolom N. Pada kolom minimum terdapat nilai terendah pada setiap variabelnya. Pada kolom maximum terdapat nilai tertinggi pada setiap variabelnya. Pada kolom mean terdapat nilai rata-rata dari masing-masing variabel dan kolom standar deviasi menunjukkan keberagaman data sampel periode 2017-2022.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pada variabel Profitabilitas terdapat nilai minimum sebesar -1.9606 yang dimiliki oleh SLJ Global Tbk (d.h Sumalindo Lestari Jaya Tbk) pada tahun 2020 sedang mengalami kinerja keuangan yang kurang baik. Nilai maximum sebesar 1.0599 dimiliki Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2020 memiliki kinerja keuangan yang sangat baik. Nilai rata-rata pada variabel Profitabilitas sebesar 0.065974 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.146173.

Pada variabel Cash Holding terdapat nilai minimum sebesar 0.0002 yang dimiliki oleh Toba Pulp Lestari Tbk yang berarti pada tahun 2022 sedang mengalami keuangan yang ada pada perusahaan kurang baik. Nilai maximum sebesar 1.6585 dimiliki Wijaya Karya Beton Tbk Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2022 memiliki keuangan yang ada pada perusahaan sangat baik. Nilai rata-rata pada variabel Cash Holding sebesar 0.09680 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.131790.

Pada variabel Lverage terdapat nilai minimum sebesar 0.0025 yang dimiliki oleh Star Petrochem Tbk yang berarti pada tahun 2022 sedang mengalami kinerja utang yang baik. Nilai maximum sebesar 69.763 dimiliki Century Textile Industry Tbk (saham biasa) Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2021 memiliki kinerja utang yang kurang baik. Nilai rata-rata pada variabel Lverage sebesar 1.399 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 24.874.

Pada variabel *Firm value* terdapat nilai minimum sebesar -3.830007 yang dimiliki oleh Sumi Indo Kabel Tbk yang berarti pada tahun 2019 sedang mengalami kinerja *Firm value* yang kurang baik. Nilai maximum sebesar 2.317291 dimiliki Lotte Chemical Titan Tbk (d.h Titan Kimia Nusantara Tbk), (d.h Fatra Polindo Nusa Industri Tbk) Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2022 memiliki kinerja *Firm value* yang sangat baik. Nilai rata-rata pada variabel *Firm value* sebesar 0.005739 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.076631.

Pada variabel *Financial distress* terdapat nilai minimum sebesar -7065.417 yang dimiliki oleh Toba Pulp Lestari Tbk yang berarti pada tahun 2020 sedang mengalami kinerja keuangan yang kurang baik. Nilai maximum sebesar 80668.27 dimiliki Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2017 memiliki kinerja keuangan yang sangat baik. Nilai rata-rata pada variabel Risiko Perusahaan sebesar 150.5908 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 3156.001.

Pada variabel *Intellectual Capital* terdapat nilai minimum sebesar -194.0390 yang dimiliki oleh Sumi Indo Kabel Tbk yang berarti pada tahun 2017 sedang mengalami kinerja *Intellectual Capital* yang kurang baik. Nilai maximum sebesar 1218.056 dimiliki Lotte Chemical Titan Tbk (d.h Titan Kimia Nusantara Tbk), (d.h Fatra Polindo Nusa Industri Tbk) Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2022 memiliki *Intellectual Capital* yang sangat baik. Nilai rata-rata pada variabel *Intellectual Capital* sebesar 25.1736 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 87.38963.

Pada variabel Risiko Perusahaan terdapat nilai minimum sebesar 0.008 yang dimiliki oleh Alaska Industrindo Tbk yang berarti pada tahun 2019 sedang mengalami kinerja keuangan yang baik. Nilai maximum sebesar 12.4868 dimiliki Indonesian Tobacco Tbk Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2022 memiliki kinerja keuangan yang tidak baik. Nilai rata-rata pada variabel Risiko Perusahaan sebesar 0.25852 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.86457.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Pemilihan Model Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* terhadap *Intellectual capital*

**Tabel 4. 2**  
**Tabel Uji Model Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* terhadap *Intellectual capital***

Variabel Independen	Tanda Koef	<i>Common effect</i>		<i>Fixed effect</i>		<i>Random effect</i>	
		Koef.	Prob.	Koef.	Prob.	Koef.	Prob.
Konstanta		23,47751	0,0000	25,1171	0,0000	2,548145	0,0000
<i>Profitabilitas</i>	+	-18,66655	0,3529	-4,32476	0,0000	0,110048	0,0009
<i>Cash Holding</i>	+	18,48228	0,4078	0,145956	0,8230	-0,042711	0,8697
<i>Leverage</i>	+	1,735887	0,0425	0,56492	0,0000	0,171539	0,0001
<i>R-squared</i>		0,005365		0,981451		0,032257	
Statistik F		1,718891	0,161448	122,7048	0,0000	8,266470	0,000020
Jumlah Observasi		960		960		960	

Menurut tabel 4.3 *fixed effect model* memiliki statistik R-squared dan F terbesar dibandingkan dengan *common effect* dan *random effect*. R-kuadrat untuk model efek tetap adalah 0,981451 dan statistik F adalah 122,7048. Model kecocokan terbaik dapat diuji dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange.

### Uji Chow

**Tabel 4. 3**  
**Uji Chow**

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-Section F</i>	11,615515	(159,797)	0,0000
<i>Cross-Section Chi-square</i>	1151,177445	159	0,0000

Nilai probabilitas F  $0,000 < 0,05$ , yang berarti model yang benar adalah FEM. Setelah melakukan uji Chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman.

### Uji Hausman

**Tabel 4. 4**  
**Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	0,63326	3	0,5906

Sesuai dengan tabel yang tertera, hasil probabilitas  $0,5906 < 0,05$  maka model yang lebih tepat yaitu REM. maka REM adalah model yang lebih tepat. Uji Hausman menunjukkan bahwa REM adalah model terbaik untuk pengamatan ini, sehingga uji

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Lagrange diperlukan. Hal ini dikarenakan tujuan tes Lagrange adalah untuk menguji REM dengan CEM.

## Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 4.5**  
**Uji Lagrange Multiplier**

<i>Test Summary</i>	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	0,0000	0,6378	0,0000

Sesuai dengan tabel yang tertera, hasil both  $0,0000 < 0,05$  REM adalah model yang lebih tepat (Jaya & Sunengsih, 2009). Uji koefisien Lagrange menunjukkan bahwa REM adalah model terbaik untuk observasi ini.

## Pemilihan Model Pemilihan Model Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* terhadap *Intellectual capital*

**Tabel 4.6**  
**Uji Model**

Variabel Independen	Tanda Koef	<i>Common effect</i>		<i>Fixed effect</i>		<i>Random effect</i>	
		Koef.	Prob.	Koef.	Prob.	Koef.	Prob.
Konstanta		1,85241	0,0000	0,931442	0,0000	1,995238	0,0000
Profitabilitas	+	5,029841	0,0000	0,131805	0,0000	0,438911	0,5586
<i>Cash Holding</i>	+	-1,044385	0,2899	0,521756	0,0032	0,895469	0,3431
<i>Leverage</i>	+	0,013119	0,7288	0,196789	0,0000	-0,003122	0,9044
<i>Intellectual Capital</i>	+	0,000892	0,5328	-0,133175	0,0000	-0,001315	0,3786
<i>R-squared</i>		0,033457		0,792995		0,002202	
Statistik F		8,264471	0,000001	14,63117	0,00000	0,526795	0,716075
Jumlah Observasi		960		960		960	

Menurut tabel 4.3 fixed effect model memiliki statistik R-squared dan F terbesar dibandingkan dengan common effect dan random effect. R-kuadrat untuk model efek tetap adalah 0,792995 dan F-statistik adalah 14,63117. Model kecocokan terbaik dapat diuji dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange.

## Uji Chow

**Tabel 4.7**  
**Uji Chow**

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-Section F	9,365472	(159,796)	0,0000

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Cross-Section Chi-square	1012,387452	159	0,0000
--------------------------	-------------	-----	--------

Nilai probabilitas  $F$   $0,000 < 0,05$  yang berarti model yang benar adalah FEM. Setelah melakukan uji Chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman.

## Uji Hausman

**Tabel 4. 8**  
**Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	27,442829	4	0,000

Sesuai dengan tabel yang tertera, hasil probabilitas  $0,000 < 0,05$  maka FEM adalah model yang lebih tepat. Dengan observasi ini, tidak perlu melakukan uji Lagrange. Hal ini dikarenakan tujuan tes Lagrange adalah untuk menguji REM dengan CEM. Uji Model Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* terhadap Risiko Perusahaan

## Pemilihan Model Pemilihan Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* Terhadap Risiko Perusahaan

**Tabel 4. 9**  
**Uji Model**

Variabel Independen	Tanda Koef	<i>Common effect</i>		<i>Fixed effect</i>		<i>Random effect</i>	
		Koef.	Prob.	Koef.	Prob.	Koef.	Prob.
Konstanta		0,440931	0,0000	-2,272895	0,0000	0,408083	0,0000
Profitabilitas	-	-0,770364	0,0050	-0,335098	0,0000	-0,669159	0,0148
<i>Cash Holding</i>	-	-0,846104	0,0056	-0,376455	0,0000	-0,017404	0,1711
<i>Leverage</i>	+	-0,018607	0,1109	-0,007407	0,0390	-0,028274	0,0041
<i>R-squared</i>		0,021785		0,971212		0,01872	
Statistik F		7,096878	0,000102	165,9775	0,00000	6,079196	0,000424
Jumlah Observasi		960		960		960	

Menurut tabel 4.3 *common effect model* memiliki *F-statistik* terbesar dibandingkan dengan *fixed effect* dan *random effect*. R-kuadrat model interaksi adalah 0,971212 dan *F-statistik* adalah 165,9775. Model kecocokan terbaik dapat diuji dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange.

## Uji Chow

**Tabel 4. 10**  
**Uji Chow**

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-Section F</i>	4,373313	(159,797)	0,0000

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

<i>Cross-Section Chi-square</i>	602,166923	159	0,0000
---------------------------------	------------	-----	--------

Nilai probabilitas F  $0,0000 < 0,05$  yang berarti model yang benar adalah FEM. Setelah melakukan uji Chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Lagrange. Hal ini dikarenakan tujuan tes Lagrange adalah untuk menguji REM dengan CEM.

## Uji Hausman

**Tabel 4. 11**  
**Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	11,646504	4	0,0087

Sesuai dengan tabel yang tertera, hasil probabilitas  $0,0087 < 0,05$  maka FEM adalah model yang lebih tepat. Dengan observasi ini, tidak perlu melakukan uji Lagrange. Hal ini dikarenakan tujuan tes Lagrange adalah untuk menguji REM dengan CEM.

## Pemilihan Model Pemilihan Model Pengaruh Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* dan Risiko Perusahaan terhadap *Financial Distress*

**Tabel 4. 12**  
**Uji Model**

Variabel Independen	Tanda Koef	<i>Common effect</i>		<i>Fixed effect</i>		<i>Random effect</i>	
		Koef.	Prob.	Koef.	Prob.	Koef.	Prob.
Konstanta		-22,58959	0,1468	-	0,0000	-1389316	0,4745
Profitabilitas	-	155,5781	0,0474	-1,6400015	0,0000	141,6474	0,0876
<i>Cash Holding</i>	-	231,2801	0,0080	9,660016	0,0000	160.0325	0,1018
<i>Leverage</i>	+	-0,699029	0,8336	-2,7500017	0,0004	-0,966504	0,7578
Risiko Perusahaan	+	1,958572	0,8317	-8,948076	0,0000	0,025392	0,9979
<i>R-squared</i>		0,013722		1,000000		0,006918	
Statistik F		3,321755	0,010297	1,860032	0,00000	1,663204	0,156379
Jumlah Observasi		960		960		960	

Menurut tabel 4.3 *fixed effect model* memiliki *R-squared* dan Statistik F terbesar dibandingkan dengan *common effect* dan *random effect*. *R-squared* untuk *fixed effect model* adalah 1,000000 dan F-statistik adalah 1,860032. Model kecocokan terbaik dapat diuji dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Uji Chow

**Tabel 4. 13**  
**Uji Chow**

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-Section F</i>	2,323962	(159,796)	0,0000
<i>Cross-Section Chi-square</i>	366,062235	159	0,0000

Nilai probabilitas  $F$   $0,000 < 0,05$  yang memiliki arti bahwa model yang tepat yaitu FEM. Setelah melakukan uji *chow*, langkah selanjutnya melakukan uji *hausman*.

## Uji Hausman

**Tabel 4. 14**  
**Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	11,066692	4	0,0258

Sesuai dengan tabel yang tertera, hasil probabilitas  $0,0258 < 0,05$  maka FEM adalah model yang lebih tepat. Dengan observasi ini, tidak perlu melakukan uji Lagrange. Hal ini dikarenakan tujuan tes Lagrange adalah untuk menguji REM dengan CEM.

## Uji Normalitas

**Tabel 4. 15**  
**Uji Normalitas Normalitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage terhadap Intellectual capital**

Jarque-Bera	4,950476
Probability	0,084143

Berdasarkan tabel, menunjukkan nilai probabilitas  $0,084143 > 0,05$  maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 4. 16**  
**Uji Normalitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage dan Intellectual capital terhadap Firm Value**

Jarque-Bera	3,340598
Probability	0,188191

Berdasarkan tabel, menunjukkan nilai probabilitas  $0,188191 > 0,05$  maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 4. 17**  
**Uji Normalitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage terhadap Risiko Perusahaan**

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Jarque-Bera	1,193501
Probability	0,550698

Berdasarkan tabel, menunjukkan nilai probabilitas  $0,550698 > 0,05$  maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 4. 18**

**Uji Normalitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage dan Risiko Perusahaan terhadap Financial Distress**

Jarque-Bera	1,740000
Probability	0,418952

Berdasarkan tabel, menunjukkan nilai probabilitas  $0,418952 > 0,05$  maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 4. 19**

**Uji Multikolinearitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage terhadap Intellectual capital**

Variabel	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas	1,240678	Tidak ada multikolinearitas
Cash Holding	1,597383	Tidak ada multikolinearitas
Lverage	1,124306	Tidak ada multikolinearitas

Berdasarkan tabel, masing-masing variabel memiliki nilai  $VIF < 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

**Tabel 4. 20**

**Uji Multikolinearitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage dan Intellectual capital terhadap Firm Value**

Variabel	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas	1,241800	Tidak ada multikolinearitas
Cash Holding	1,598529	Tidak ada multikolinearitas
Lverage	1,129159	Tidak ada multikolinearitas
Intellectual Capital	1,090597	Tidak ada multikolinearitas

Berdasarkan tabel, masing-masing variabel memiliki nilai  $VIF < 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

**Tabel 4. 21**

**Uji Multikolinearitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage terhadap Risiko Perusahaan**

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Variabel	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas	1,788679	Tidak ada multikolinearitas
<i>Cash Holding</i>	1,240678	Tidak ada multikolinearitas
<i>Leverage</i>	1,24306	Tidak ada multikolinearitas

Berdasarkan tabel, masing-masing variabel memiliki nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

**Tabel 4. 22**

**Uji Multikolinearitas Pengaruh *Profitabilitas, Cash Holding, Leverage dan Risiko Perusahaan terhadap Financial Distress***

Variabel	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas	1,250933	Tidak ada multikolinearitas
<i>Cash Holding</i>	1,610282	Tidak ada multikolinearitas
<i>Leverage</i>	1,127300	Tidak ada multikolinearitas
<i>Intellectual Capital</i>	1,077526	Tidak ada multikolinearitas

Berdasarkan tabel, masing-masing variabel memiliki nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4. 23**

**Uji Heteroskedastisitas Pengaruh *Profitabilitas, Cash Holding, Leverage dan Risiko Perusahaan terhadap Financial Distress***

Heteroskedasticity Test: White			
Nilai f statistik	0,999993	prob. F	0,4382
Obs*R-squared	9,009318	Prob. Chi-Square	0,4364
Scaled explained SS	299,8199	Prob. Chi-Square	0,0000

Berdasarkan tabel 4. hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai p-value Obs\*R-square 0,4364 > 0.05 sehingga dapat simpulkan bahwa H0 diterima artinya bahwa dalam penelitian ini tidak ada heteroskedastisitas atau data sudah bersifat homogen.

**Tabel 4. 24**

**Uji Heteroskedastisitas Pengaruh *Profitabilitas, Cash Holding, Leverage dan Risiko Perusahaan terhadap Financial Distress***

Heteroskedasticity Test: White			
Nilai f statistik	1,457206	prob. F	0,1213

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Obs*R-squared	20,25860	Prob. Chi-Square	0,1222
Scaled explained SS	830,6073	Prob. Chi-Square	0,0000

Berdasarkan tabel 4. hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai p-value Obs\*R-square  $0,1222 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima artinya bahwa dalam penelitian ini tidak ada heteroskedastisitas atau data sudah bersifat homogen.

**Tabel 4. 25**

**Uji Heteroskedastisitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Leverage terhadap Risiko Perusahaan**

Heteroskedasticity Test: White			
Nilai f statistik	1,361818	prob. F	0,2011
Obs*R-squared	12,22628	Prob. Chi-Square	0,2009
Scaled explained SS	804,2237	Prob. Chi-Square	0,0000

Berdasarkan tabel 4. hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai p-value Obs\*R-square  $0,2009 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima artinya bahwa dalam penelitian ini tidak ada heteroskedastisitas atau data sudah bersifat homogen..

**Tabel 4. 26**

**Uji Heteroskedastisitas Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Leverage dan Risiko Perusahaan terhadap Financial Distress**

Heteroskedasticity Test: White			
Nilai f statistik	0,159362	prob. F	0,9998
Obs*R-squared	2,261139	Prob. Chi-Square	0,9998
Scaled explained SS	313,9341	Prob. Chi-Square	0,0000

Berdasarkan tabel 4. hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai p-value Obs\*R-square  $0,9998 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima artinya bahwa dalam penelitian ini tidak ada heteroskedastisitas atau data sudah bersifat homogen.

**Uji Simultan (Uji F)**

**Tabel 4. 27**

**Uji F Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Leverage terhadap Intellectual capital**

F-statistic	8,26647
Prob (F-statistic)	0,00002

Berdasarkan hasil di atas terlihat bahwa nilai P sebesar  $0,00002$  lebih kecil dari alpha sebesar  $0,5$  yang berarti keputusan dalam penelitian ini adalah

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

secara simultan variabel independen pada penilitain berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 28**

**Uji F Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage dan Intellectual Capital terhadap Firm Value**

F-statsitic	14,63117
Prob (F-statistic)	0,00000

Berdasarkan hasil di atas terlihat bahwa nilai P sebesar 0,00000 lebih kecil dari alpha sebesar 0,5 yang berarti keputusan dalam penelitian ini adalah secara simultan variabel independen pada penilitain berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 29**

**Uji F Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage terhadap Risiko Perusahaan**

F-statsitic	165,9775
Prob (F-statistic)	0,00000

Berdasarkan hasil di atas terlihat bahwa nilai P sebesar 0,00000 lebih kecil dari alpha sebesar 0,5 yang berarti keputusan dalam penelitian ini adalah secara simultan variabel independen pada penilitain berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 30**

**Uji F Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage dan Risiko Perusahaan terhadap Financial Distress.**

F-statsitic	43,30636
Prob (F-statistic)	0,000000

Berdasarkan hasil di atas terlihat bahwa nilai P sebesar 0,00000 lebih kecil dari alpha sebesar 0,5 yang berarti keputusan dalam penelitian ini adalah secara simultan variabel independen pada penilitain berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Tabel 4. 31**

**Koefisien Determinasi Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Lverage terhadap Intellectual capital**

Koefisien Determinasi	
	Nilai
<i>R-squared</i>	0,032257

Nilai koefisien determinasi  $R^2$  0,032257 menunjukkan proporsi pengaruh variabel Profitabilitas, Cash Holding, Lverage sebesar 3,2%. Oleh karena itu, variabel *intellectual capital* dapat dijelaskan/dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas, Cash

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Holding, Leverage sebesar 3,2% dan sisanya sebesar 96,8% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

**Tabel 4. 32**  
**Koefisien Determinasi Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Leverage dan Intellectual capital terhadap Firm Value**

Koefisien Determinasi	
	Nilai
<i>R-squared</i>	0,792995

Nilai koefisien determinasi  $R^2$  0,792995 menunjukkan proporsi pengaruh variabel Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* dan *intellectual capital* sebesar 79,3%. Oleh karena itu, variabel *firm value* dapat dijelaskan/dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage*, *intellectual capital* sebesar 79,3% dan sisanya sebesar 20,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

**Tabel 4. 33**  
**Koefisien Determinasi Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Leverage dan Intellectual capital terhadap Risiko Perusahaan**

Koefisien Determinasi	
	Nilai
<i>R-squared</i>	0,971212

Nilai koefisien determinasi  $R^2$  0,971212 menunjukkan proporsi pengaruh variabel Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* sebesar 97,1%. Oleh karena itu, variabel risiko perusahaan dapat dijelaskan/dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* sebesar 97,1% dan sisanya sebesar 2,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

**Tabel 4. 34**  
**Koefisien Determinasi Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Leverage, Intellectual Capital, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Financial Distress**

Koefisien Determinasi	
	Nilai
<i>R-squared</i>	1,00000

Nilai koefisien determinasi  $R^2$  1,000000 menunjukkan proporsi pengaruh variabel Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage*, Risiko Perusahaan sebesar 100%. Oleh karena itu, variabel *Financial Distress* dapat dijelaskan/dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas, *Cash Holding*, *Leverage* dan Risiko Perusahaan sebesar 100%.

## Uji Hipotesis

**Tabel 4. 35**

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Arah Diharapkan	Coefficient	Prob.	Terdukung/Tidak Terdukung
X1→ Z1	+	0,110048	0,0009	Terdukung
X2→ Z1	+	-0,042711	0,8697	Tidak Terdukung
X3→ Z1	+	0,171539	0,0001	Terdukung
Z1→Y1	+	-0,133175	0,0000	Tidak Terdukung
X1→ Y1	+	0,131805	0,0000	Terdukung
X2→ Y1	+	0,521756	0,0032	Terdukung
X3→ Y1	+	0,196789	0,0000	Terdukung
X1→Z2	-	-0,335098	0,0000	Terdukung
X2→Z2	-	-0,376455	0,0000	Terdukung
X3→Z2	+	-0,007407	0,0390	Tidak Terdukung
Z2→Y2	+	-8,948076	0,0000	Tidak Terdukung
X1→Y2	-	-1,6400015	0,0000	Terdukung
X2→Y2	-	9,660016	0,0000	Tidak Terdukung
X3→Y2	+	-2,7500017	0,0004	Tidak Terdukung

Uji Mediasi (*Sobel Test*)

**Tabel 4. 36**  
**Uji Mediasi**

Variabel	Arah Diharapkan	<i>Sobel Test</i>	<i>Two-tailed Prob.</i>	Keterangan	Hipotesis

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Profitabilitas pada Nilai perusahaan di mediasi <i>intellectual capital</i>	+	2,78390082	0,00537095	Berpengaruh dan signifikan	Terdukung
Cash holding pada Nilai perusahaan di mediasi <i>intellectual capital</i>	+	-0,1639540	0,86976730	Tidak Berpengaruh dan tidak signifikan	Tidak Terdukung
<i>Leverage</i> pada Nilai perusahaan di mediasi <i>intellectual capital</i>	+	3,08803713	0,00201483	Berpengaruh dan signifikan	Terdukung
Profitabilitas pada <i>Financial Distress</i> di mediasi Risiko Perusahaan	-	4.11636232	0,00003849	Berpengaruh dan signifikan	Tidak Terdukung
Cash holding pada <i>Financial Distress</i> di mediasi Risiko Perusahaan	-	4.54472682	0,0000055	Berpengaruh dan signifikan	Tidak Terdukung
<i>Leverage</i> pada <i>Financial Distress</i> di mediasi Risiko Perusahaan	+	2,03250317	0,04210274	Berpengaruh dan signifikan	Terdukung

**Pengaruh Profitabilitas terhadap *Intellectual Capital*.**

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H1 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0009 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur 0,110048. Profitabilitas yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang cukup untuk menginvestasikan pada pengembangan dan pemanfaatan *intellectual capital*. Hipotesis pada penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan (Ningsih dan Hariyati 2020) dan (Utami and Agustin 2020).

## **Pengaruh Cash Holding terhadap Intellectual Capital**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H2 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,8697 yang mana lebih besar dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur -0,042711. *Intellectual capital* mencakup pengetahuan, keterampilan, dan aset intelektual perusahaan (Siahaan & Tirmizi, 2022). Ini termasuk pengetahuan dan keterampilan yang dimiliki oleh karyawan, hak kekayaan intelektual seperti paten atau merek dagang, serta kapabilitas inovasi dan diferensiasi perusahaan. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang kuat dan inovasi yang tinggi mungkin dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dan menghadapi risiko bisnis dengan lebih baik. Hal ini dapat mempengaruhi tingkat *cash flow* dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan *cash holding* yang cukup.

## **Pengaruh leverage terhadap intellectual capital**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H3 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0001 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur 0,171539. Penggunaan *leverage* yang bijaksana dapat menjadi sinyal bagi para pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik atau potensi pertumbuhan yang positif. Menggunakan *leverage* secara cermat dan rasional dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola hutang dengan baik, dan oleh karena itu dapat dianggap sebagai perusahaan yang memiliki pengelolaan risiko yang baik dan berpotensi memiliki *intellectual capital* yang kuat.

## **Pengaruh Intellectual Capital terhadap firm value**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H4 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur -0,133175. Kurangnya Kolaborasi dan Penyebaran Pengetahuan Jika pengetahuan dan keterampilan yang dimiliki oleh perusahaan tidak disebarkan dan digunakan secara efektif di seluruh organisasi, nilai dari *intellectual capital* tersebut dapat terbatas. Kolaborasi yang buruk antara departemen, kurangnya transfer pengetahuan antara karyawan, atau ketidaktahuan tentang kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan dapat menghambat penggunaan maksimal dari *intellectual capital*. Akibatnya, perusahaan mungkin kehilangan peluang untuk inovasi, efisiensi dalam biaya, dan pertumbuhan yang dapat mempengaruhi *firm value*.

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap firm value**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H5 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur 0,131805. Profitabilitas yang tinggi biasanya dianggap sebagai signal positif bagi nilai perusahaan. Hal ini karena keuntungan yang dihasilkan dapat digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, membayar hutang, dan menginvestasikan kembali dalam bisnis untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **Pengaruh *cash holding* terhadap *firm value***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H6 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0032 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur 0,521756. *cash holding* yang cukup dapat membantu perusahaan menghindari potensi masalah keuangan, mengurangi risiko kebangkrutan, dan mempertahankan kelangsungan operasional. Hal ini dapat signal positif terhadap nilai perusahaan, karena investor dan pemegang saham cenderung melihat perusahaan yang memiliki *cash holding* yang kuat sebagai perusahaan yang lebih stabil dan berpotensi memberikan keuntungan jangka panjang.

## **Pengaruh *leverage* terhadap *firm value***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H7 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur 0,196789. Penggunaan *leverage* yang tepat dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya utang. Jika perusahaan dapat menggunakan dana yang dipinjam secara efisien dan menghasilkan laba yang lebih besar daripada biaya utang, maka dapat memberikan *signal* positif kepada investor karena *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap risiko perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H8 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur -0,335098. Profitabilitas yang tinggi dapat membantu mengurangi risiko perusahaan seperti Meningkatkan daya tahan perusahaan terhadap kondisi ekonomi yang buruk, hal tersebut dapat memberikan signal positif kepada investor karena perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk menutupi biaya operasional.

## **Pengaruh *cash holding* terhadap risiko perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H9 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur -0,376455. *Cash holding* yang lebih besar dapat membantu mengurangi risiko perusahaan, terutama risiko keuangan. Dengan memiliki cukup *cash holding*, perusahaan dapat menghadapi situasi krisis atau kebutuhan mendadak dengan lebih baik sehingga memberikan sinyal positif kepada investor karena dengan adanya *cash holding* yang cukup, perusahaan dapat meminimalkan risiko kebangkrutan atau ketidakmampuan membayar utang.

## **Pengaruh *leverage* terhadap risiko perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H10 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0390 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur 0,007407. *Leverage* yang tinggi akan menciptakan kehati-hatian perusahaan dalam menggunakan sumber keuangan yang didapatkan dari hutang. Ketika manajemen berhati-hati dalam menggunakan pendanaan yang bersumber dari hutang maka perusahaan akan mengalami risiko perusahaan yang rendah.

## **Pengaruh risiko perusahaan terhadap *financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H11 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur -8,948076. risiko perusahaan yang tinggi mungkin akan memberikan

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

sinyal atau tanda kepada pemangku kepentingan, seperti investor atau kreditur, tentang kondisi keuangan yang rentan atau potensi *financial distress*. Tanda-tanda ini dapat berupa perubahan dalam laporan keuangan, peringatan resiko dalam prospektus, atau bahkan pemangkasan dividen. Perusahaan yang telah melihat potensi risiko perusahaan yang tinggi akan melakukan perencanaan pengelolaan risiko pada perusahaan untuk melakukan efisiensi biaya sehingga dapat mengatasi terjadinya *financial distress* (Pristianti & Musdholifah, 2020).

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap *financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H12 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur -1,6400015. Profitabilitas yang tinggi memberikan signal positif kepada investor karena dapat membantu mencegah *financial distress* dengan cara Menyediakan sumber dana internal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban hutang serta Menunjukkan kepada kreditur dan investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang cukup dan mengelola risiko dengan baik. Hal tersebut menggambarkan profitabilitas yang tinggi akan mencegah terjadinya *financial distress*.

## **Pengaruh *cash holding* terhadap *financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H13 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur 9,660016. perusahaan dengan *cash holding* yang tinggi dianggap mampu memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan, seperti investor atau kreditur, tentang kestabilan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk menghadapi risiko. Perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dan menghindari *financial distress*. *cash holding* yang berlebihan atau tidak efisien juga dapat memiliki konsekuensi negatif seperti penggunaan dana yang tidak optimal atau rendahnya pengembalian investasi, tidak memiliki *cash holding* yang cukup dapat meningkatkan risiko *financial distress* (Hadjaat et al., 2021).

## **Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H14 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien jalur -2,7500017. *leverage* yang tinggi akan memberikan signal negatif kepada investor sehingga manajemen lebih berhati hati dalam menggunakan pendanaan yang bersumber dari *leverage* sehingga hal tersebut dapat mengatasi terjadinya *financial distress*. *Leverage* yang digunakan dalam pendanaan yang tepat dapat menciptakan pengembalian perusahaan sehingga dapat mencegah terjadinya *financial distress*.

## **Pengaruh profitabilitas terhadap *firm value* dimediasi *intellectual capital***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H15 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi *Two-tailed probability* 0,00537095 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien *Sobel Test* 2,78390082. profitabilitas berpengaruh positif terhadap *firm value* dimediasi oleh *intellectual capital*. *Intellectual capital* terdiri dari aset yang tidak terlihat secara fisik seperti pengetahuan, keterampilan, pengalaman, dan reputasi perusahaan (Bayraktaroglu et al., 2019). *Intellectual capital* dapat membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam konteks ini, jika sebuah perusahaan memiliki modal *intellectual capital* yang kuat, maka

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan tersebut dapat meningkatkan profitabilitasnya dan pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan.

## **Pengaruh *cash holding* terhadap *firm value* dimediasi *intellectual capital***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H16 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi *Two-tailed probability* 0,86976730 yang mana lebih besar dari 0,05 dan memiliki koefisien *Sobel Test* -0,1639540. *Cash holding* mencerminkan jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan dan dapat mempengaruhi *firm value* melalui beberapa mekanisme, seperti memberikan fleksibilitas keuangan, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengatasi krisis keuangan, atau memberikan peluang investasi dan pertumbuhan yang lebih baik. *Intellectual capital* dapat berkontribusi terhadap *firm value* melalui inovasi, keunggulan kompetitif, peningkatan kinerja operasional, reputasi yang baik, atau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan laba yang lebih tinggi. Hubungan antara *cash holding* dan *firm value*, *intellectual capital* tidak memainkan peran sebagai mediator. *Cash holding* dan *intellectual capital* dapat saling berinteraksi dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Misalnya, perusahaan dengan *intellectual capital* yang kuat mungkin lebih mampu menghasilkan *cash flow* yang tinggi dari aktivitas operasional atau memanfaatkan keahlian intelektualnya untuk mengoptimalkan penggunaan kas yang dimilikinya

## **Pengaruh *leverage* terhadap *firm value* dimediasi *intellectual capital***

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H17 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi *Two-tailed probability* 0,00201483 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien *Sobel Test* 3,08803713. *leverage* yang digunakan dengan bijak untuk mendanai investasi yang menguntungkan atau memperluas operasi perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor. Hubungan antara *leverage* dan *firm value* dapat lebih kompleks. Tetapi secara umum, teori signaling ketika *leverage* yang pada tingkat tertentu yang dikelola dengan baik oleh *intellectual capital* maka akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* dimediasi risiko perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H18 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi *Two-tailed probability* 0,00003849 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien *Sobel Test* 4.11636232. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansial dan membiayai operasional mereka (Lubis et al., 2017). Laba yang tinggi memberikan kemampuan kepada perusahaan untuk membayar utang, memenuhi komitmen pembayaran, dan menjaga kelancaran arus kas. Ini mengurangi risiko terjadinya *financial distress*.

## **Pengaruh *cash holding* terhadap *financial distress* dimediasi risiko perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H19 tidak terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi *Two-tailed probability* 0,0000055 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien *Sobel Test* 4.54472682. Menurut *signaling theory* dengan memiliki cadangan kas yang cukup, perusahaan dapat melaksanakan proyek investasi yang berpotensi menghasilkan pendapatan tambahan atau diversifikasi bisnis. Investasi yang tepat dapat membantu perusahaan mengatasi risiko bisnis dan mengurangi kemungkinan *financial distress* yang menciptakan sinyal negatif pada investor.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* dimediasi risiko perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas ditemukan bahwa H20 terdukung. Terbukti dengan nilai signifikansi *Two-tailed probability* 0,04210274 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan memiliki koefisien *Sobel Test* 2,03250317. *leverage* yang tinggi dapat menunjukkan adanya beban bunga yang tinggi yang harus dibayar oleh perusahaan, dan risiko yang tinggi dapat menimbulkan kerugian yang besar sehingga beban bunga tersebut menjadi tidak terbayar dikarenakan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang menimbulkan sinyal negatif untuk investor.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan Hasil penelitian model 1 menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *intellectual capital*. sementara *cash holding* tidak berpengaruh terhadap *intellectual capital*. pada hasil model penelitian ke 2 profitabilitas, *cash holding*, dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. sedangkan *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. pada uji mediasi *intellectual capital* mampu memediasi hubungan secara positif dan signifikan profitabilitas dan *leverage* terhadap *firm value*. sedangkan *intellectual capital* tidak mampu memediasi hubungan antara *cash holding* terhadap *firm value*.

Pada model penelitian ke 3 hasil penelitian ini yaitu profitabilitas, *cash holding* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap risiko perusahaan. Pada model ke 4 risiko perusahaan, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan *cash holding* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada hasil uji mediasi risiko perusahaan dapat memedias hubungan profitabilitas, *cash holding* dan *leverage* terhadap *financial distress* secara positif dan signifikan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Selama melakukan penelitian ini, peneliti menyadari beberapa keterbatasan dan kekurangan yang ada dalam penelitian ini yaitu:

1. Beberapa hubungan antar variabel yang digunakan sifatnya masih baru dan belum banyak diteliti menggunakan cara yang serupa sehingga peneliti terbatas dalam memperoleh sumber referensi penelitian terdahulu.
2. Perusahaan yang ditargetkan pada penelitian hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

### **Saran**

Melihat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memiliki saran untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti dengan topik yang serupa, yaitu:

1. Memperluas dan memperbesar jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian.
2. Menambahkan variabel lain yang mampu memengaruhi *intellectual capital*, *firm value*, risiko perusahaan, dan *financial distress*.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2016). *Statistika Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Bayraktaroglu, A. E., Calisir, F., & Baskak, M. (2019). Intellectual capital and firm performance: An extended VAIC model. *Journal of Intellectual Capital*, 20(3), 406–425. <https://doi.org/10.1108/JIC-12-2017-0184>
- Habib, A., Costa, M. D., Huang, H. J., Bhuiyan, Md. B. U., & Sun, L. (2020). Determinants and consequences of financial distress: Review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 60(S1), 1023–1075. <https://doi.org/10.1111/acfi.12400>
- HADJAAT, M., YUDARUDDIN, R., & RIADI, S. S. (2021). The Impact of Financial Distress on Cash Holdings in Indonesia: Does Business Group Affiliation Matter? *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 373–381. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO3.0373>
- Herlambang, P. (2016). *PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN EFEKTIFITAS KOMITE AUDIT TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*.
- Himawan, F. A., & Widiastuti, A. (2021). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN INTELLECTUAL CAPITAL*. 24(2).
- Jaya, I. G. N. M., & Sunengsih, N. (2009). *KAJIAN ANALISIS REGRESI DENGAN DATA PANEL.pdf*.
- Kim, J., Kim, H., & Woods, D. (2011). Determinants of corporate cash-holding levels: An empirical examination of the restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 30(3), 568–574. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2010.10.004>
- Koeswara, A. I., & Harjito, D. A. (2016). Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management Terhadap Financial Distress dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 3(2), 185–198. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v3i2.79>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- miswanto, M. (2013). *PENGUKURAN RISIKO BISNIS DAN RISIKO PENDANAAN DALAM PERUSAHAAN*. Jurnal *Economia*. <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia/article/view/1380>
- Ningsih, K., & Hariyati. (2020). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTELLECTUAL CAPITAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING*. <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Ningsih, K., & Haryati. (2020). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTELLECTUAL CAPITAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING*. 8(2).
- Rahayu, B. S. (2023). SEVEN DETERMINANTS OF THE SIZE OF A MANUFACTURING COMPANY'S VALUE LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2018—2021 PERIOD. *International Journal*, 7(1).

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- SIAHAAN, M., & TIRMIZI, A. (2022). *PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, BUSINESS RISK, CORPORATE GOVERNANCE, PER, DEBT POLICY, ROA, DAN DAR TERHADAP FIRM VALUE*. E-Jurnal Akuntansi TSM.  
<http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). *PENGARUH PENGUNGKAPAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT, INTELLECTUAL CAPITAL, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 05(02).
- Sumarni, S., Halim, A., & Farhan, D. (2020). NILAI PERUSAHAAN: EFEK DARI DEBT TO ASSET, LIQUIDITY DAN INTELLECTUAL CAPITAL DI MEDIASI OLEH RETURN ON ASSET: (Studi Empiris Pada Perusahaan Wholesaler and retailer Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2017). *Media Mahardhika*, 18(3), 308–325.  
<https://doi.org/10.29062/mahardhika.v18i3.169>
- Suri Utami, R., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Reputasi Kantor Akuntan Publik Terhadap Intellectual Capital Disclosure. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 2(3), 3197–3215.  
<https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.277>
- Suryani, A. W., & Nadhiroh, A. (2020). Intellectual Capital and Capital Structure Effect on Firms' Financial Performances. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 3(2), 127–138.  
<https://doi.org/10.24815/jaroe.v3i2.17258>
- Sutrisno, B., & Gumanti, T. A. (2017). Pengaruh krisis keuangan global dan karakteristik perusahaan terhadap cash holding perusahaan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 130–142. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol20.iss2.art3>
- Tangke, P. (2020). *PERAN MEDIASI INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DALAM HUBUNGAN FOREIGN OWNERSHIP DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. Jurnal Mirai Management.  
<https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai>
- Tano Santos, & Pietro Veronesi. (2021). Leverage. *Journal Pre-Proof*, 48.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.09.001>
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Udayana University Press.