



Pengaruh Modal Intelektual, Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kesulitan Keuangan (Emiten Properti dan *Real Estate* pada Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)

Desy Pri Cahaya Sibarani^{1*}, Wastam Wahyu Hidayat², Gilbert Rely³

^{1,2,3}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia

E-mail: desysibarani393@gmail.com¹, wastam.wahyu@dsn.uhharajaya.ac.id², gilbertrely@gmail.com³

Alamat: Jl. Raya Perjuangan No.81, RT.003/RW.002 17143 Kota Bekasi, Jawa Barat

*Korespondensi penulis: desysibarani393@gmail.com

Abstract. This study aims to examine the influence of Intellectual Capital, Solvency, and Sales Growth on Financial Distress. The population in this research consists of all Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2023 period. The variables used in this study are Financial Distress as the dependent variable; Intellectual Capital, Solvency, and Sales Growth as the independent variables; The sampling technique used was the purposive sampling method and obtained 16 company samples. The analysis methods used were Descriptive Statistical Analysis, Classical Assumption Test, Multiple Linear Regression Analysis and Hypothesis Testing. The results of this study indicate that Intellectual Capital have a negative effect on Financial Distress, Solvency have a positive effect of Financial Distress and Sales Growth have a negative effect on Financial Distress.

Keywords: Financial Distress, Intellectual Capital, Sales Growth, Solvency.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Modal Intelektual, Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kesulitan Keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Properti dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kesulitan Keuangan sebagai variabel dependen; Modal Intelektual, Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel independen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 16 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu Analisis Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Linear Berganda dan Uji Hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Modal Intelektual berpengaruh negatif terhadap Kesulitan Keuangan, Solvabilitas berpengaruh positif dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Kesulitan Keuangan.

Kata kunci: Modal Intelektual, Kesulitan Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Solvabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Emiten dapat dinilai dengan melihat bagaimana emiten mampu mengelola keuangannya dengan baik guna mencapai tujuan keuangan suatu entitas. Apabila suatu emiten tidak mampu bersaing dan mempertahankan keunggulan bisnisnya, kemungkinan akan mengalami kesulitan keuangan. Sugiana dan Hidayat (2023) menyimpulkan bahwa kesulitan keuangan digunakan untuk menggambarkan keadaan di mana suatu emiten tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan yang telah ditetapkan sebelumnya. Kesulitan keuangan diperlukan sebagai sinyal dini agar manajemen emiten dapat mengambil tindakan untuk mengurangi risiko yang lebih besar, sehingga kebangkrutan atau likuidasi sebagai tahap kesulitan yang lebih serius tidak akan terjadi (Nasution & Dinarjito, 2023).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi Kesulitan Keuangan dalam penelitian ini yaitu Modal Intelektual, Solvabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan. Nasution dan Dinarjito (2023) menyimpulkan bahwa modal intelektual dapat diartikan sebagai aset tidak berwujud yang digunakan untuk aktivitas operasional emiten untuk menciptakan produk dan jasa yang memiliki kualitas bagi konsumen. Sari (2017) menyimpulkan bahwa emiten yang mampu mengelola kinerja modal intelektual dengan baik akan dapat meningkatkan kemampuan karyawannya dan mendorong untuk lebih inovatif. Nurhayati dan Aprilio (2020) menyimpulkan bahwa solvabilitas penggambaran rasio keuangan dengan cara perbandingan, kemudian dihitung dan dibandingkan dengan rasio yang telah disepakati sesuai dengan standar, untuk menunjukkan keadaan emiten dalam laporan posisi keuangan. Rasio ini mencerminkan kemampuan emiten untuk melunasi seluruh utangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas dihitung dengan membandingkan total utang terhadap total aset. Upaya yang dapat dilakukan oleh emiten untuk mencegah terjadinya kesulitan keuangan ialah dengan meningkatkan nilai penjualan. Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai meningkatnya jumlah penjualan yang terjadi pada suatu emiten dalam periode tertentu (Riyani, 2023). Suryani (2020) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa produk emiten diterima oleh pasar. Pertumbuhan nilai penjualan yang lebih besar dikombinasikan dengan efisiensi biaya dan diharapkan dapat meningkatkan laba, memastikan bahwa emiten tidak akan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Arum et al., (2023) menyimpulkan bahwa dengan mengukur pertumbuhan penjualan kita dapat melihat apakah emiten memiliki peluang untuk sukses dalam jangka panjang karena menunjukkan permintaan pelanggan akan barang atau jasa meningkat.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang dapat menunjukkan bahwa ada asimetri informasi antara manajemen dan investor serta pihak yang memiliki kepentingan dengan informasi emiten (Sugiharto et al., 2022). Nasution dan Dinarjito (2023) menyimpulkan bahwa teori sinyal menjelaskan bahwa emiten harus memberikan sinyal kepada para pemakai laporan keuangan melalui informasi akuntansi maupun non-akuntansi. Informasi keuangan emiten selama satu periode tertentu akan disampaikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut menunjukkan kinerja dan keadaan suatu emiten, apakah baik atau buruk. Mustika et al., (2018) menyimpulkan bahwa jika laba bersih emiten menurun selama dua tahun berturut-turut, laporan keuangan menunjukkan bahwa emiten sedang mengalami kesulitan keuangan.

Teori sinyal mempunyai hubungan dengan kesulitan keuangan karena prediksi kesulitan keuangan bermanfaat untuk memberikan sinyal kepada para pemangku kepentingan guna menjadi pertimbangan dalam memprediksi keberlangsungan kerjasama antar emiten (Sari, 2017).

Modal Intelektual

Modal intelektual (*Intellectual Capital*) merupakan aset tidak berwujud yang memiliki potensi untuk mensejahterakan suatu emiten. Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang berasal dari sumber daya manusia, bersifat dinamis dan dapat berubah sesuai dengan situasi dan kondisi yang ada. Bontis (2001) menyimpulkan bahwa modal intelektual diklasifikasikan menjadi 3 komponen utama, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC) yang dapat diartikan sebagai pengetahuan individu yang dimiliki oleh emiten dari karyawannya. *Human capital* terdiri dari pewarisan sifat, edukasi, pengalaman, dan perilaku yang berkaitan dengan kehidupan pribadi dan bisnis. Sedangkan *structural capital* merupakan pengetahuan dari manusia, tetapi pengetahuan sistem atau *database* yang terdapat pada organisasi. Metode yang digunakan untuk menentukan kinerja modal intelektual adalah metode VAICTM.

Solvabilitas

Hasty dan Nursiam (2019) menyimpulkan bahwa rasio solvabilitas yang juga dikenal sebagai rasio leverage, menunjukkan sejauh mana suatu organisasi mampu memenuhi kewajiban atau tanggung jawabnya baik dalam jangka pendek maupun jangka Panjang. Beberapa rasio keuangan yang berkaitan dengan solvabilitas yang biasa digunakan, yaitu *debt to total assets* atau *debt ratio* dan *debt to equity ratio*. *Debt to total assets* atau *debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan utang emiten, yang diperoleh dengan cara membandingkan total utang dibagi dengan total asset. Sedangkan, *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara hutang emiten dengan modal yang dimiliki emiten. Rasio ini menunjukkan apabila DER semakin tinggi, maka modal yang dimiliki oleh emiten semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Pertumbuhan Penjualan

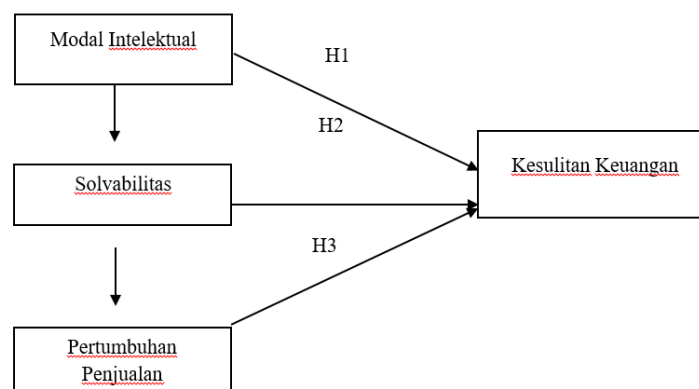
Hidayat (2018) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan menunjukkan permintaan dan daya saing emiten dalam suatu industri, dan penjualan dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan masa depan. pertumbuhan penjualan merupakan salah satu cara untuk memprediksi keberlangsungan suatu emiten. Penjualan yang dihasilkan menunjukkan kemajuan emiten. Jika pertumbuhan penjualan emiten memiliki nilai yang tinggi, maka kondisi keuangan emiten stabil dan tidak mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya, apabila pertumbuhan penjualan emiten bernilai rendah, maka kondisi keuangan emiten mungkin mengalami kesulitan keuangan (Riyani, 2023). Pertumbuhan penjualan dapat ditentukan dengan rumus $\text{pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{penjualan tahun berjalan} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{penjualan tahun sebelumnya}}$.

Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan merupakan keadaan dimana suatu organisasi mengalami kesulitan terutama dalam keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Mulyatiningsih dan Atiningsih (2021) menyimpulkan bahwa ciri-ciri emiten yang mengalami *financial distress* seperti kerugian operasional dialami emiten secara berkepanjangan atau terus menerus sehingga mengakibatkan kinerja serta modal emiten menurun, selain itu mengakibatkan aktiva semakin berkurang yang akan menyebabkan hutang yang semakin meningkat. Metode yang digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan adalah Model Altman *Z-Score* modifikasi untuk perusahaan non manufaktur.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori yang sudah dipaparkan, peneliti membuat kerangka teoritis sebagai berikut:



Gambar 1. Rerangka Konseptual

Pengelolaan modal intelektual yang berjalan dengan menyebabkan tingginya performa perusahaan dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan semakin menurun (Nasution & Dinarjito, 2023). Artinya, apabila modal intelektual dijalankan dengan baik maka suatu emiten dapat terhindar dari terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Nasution dan Dinarjito (2023) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

Habil (2023) menyimpulkan bahwa rasio solvabilitas adalah perbandingan aset yang dimiliki dengan berapa jumlah utang yang digunakan oleh perusahaan, hal ini menyebabkan biaya yang lebih tinggi bagi perusahaan karena harus membayar kembali banyak uang dan hal tersebut dapat memicu terjadinya kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto & Handoyo (2023) menyatakan bahwa solvabilitas melalui DAR sebagai *proxy* memiliki pengaruh signifikan secara negatif terhadap kesulitan keuangan.

Nathania (2022) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan emiten dalam menjaga kelangsungan usaha seiring dengan peningkatan laba. Emiten dengan tingkat penjualan yang baik atau positif menunjukkan emiten sehat, tetapi perkembangan proses penjualan yang buruk dan berkepanjangan mampu menyebabkan kesulitan keuangan. Emiten dengan tingkat penjualan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa emiten berhasil mengelola bisnisnya, sehingga dapat digunakan sebagai komponen yang mempengaruhi masalah keuangan. buruk dan berkepanjangan mampu menyebabkan kesulitan keuangan.

Hipotesis yang dijadikan acuan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Modal intelektual berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

H2 : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

H3 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

3. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel-variabel, dengan cara mengumpulkan data untuk menyelesaikan suatu masalah atau menguji sebuah hipotesis. Penelitian yang digunakan menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan purposive sampling untuk mendapatkan data dan populasi yang diteliti. Imaniar et al (2024) menyimpulkan bahwa metode penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang melibatkan pengujian terhadap suatu populasi atau sampel tertentu dengan teknik pengambilan sampel secara acak. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang

diperoleh dari laporan tahunan atau laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* pada BEI periode 2020-2023 yang didapat dari www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Mukhid (2021) menyimpulkan bahwa populasi adalah keseluruhan dari mana sampel-sampel diambil. Populasi yang digunakan adalah emiten properti pada di BEI periode 2020-2023 dengan 78 emiten. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 sampel, dengan kriteria emiten *property* dan *real estate* pada BEI yang mencatatkan kerugian periode 2020-2023.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

1) Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Kesulitan keuangan merupakan tanda atau gejala awal dari kemungkinan kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan Altman dengan nilai *Z-score* sebagai klasifikasi emiten yang mengalami *financial distress*. Rumus dari Altman *Z-score* yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Z-Score* modifikasi khusus emiten non manufaktur sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X_1 = *Working capital to total assets*

X_2 = *Retained earning to total assets*

X_3 = *Earning before interest and taxes to total assets*

X_4 = *Book value of equity to book value of debt*

2) Variabel Bebas (*Independent Variable*)

a. Modal Intelektual

Dalam mengukur kinerja modal intelektual, terdapat 3 komponen utama dalam metode VAICTM. diantaranya adalah VACA (*value added capital employed*), VAHU (*value added human capital*), dan STVA (*structurel capital value added*). Rumus yang digunakan untuk mengukur 3 komponen tersebut adalah sebagai berikut:

a) Value Added

$$\text{Value Added} = \text{Output} - \text{Input}$$

b) Value Added Capital Employed (VACA)

$$VACA = \frac{\text{Value Added}}{\text{Ekuitas} + \text{Laba Bersih}}$$

c) Value Added Human Capital (VAHU)

$$VAHU = \frac{\text{Value Added}}{\text{Beban Karyawan}}$$

d) Structural Capital Value Added (STVA)

$$STVA = \frac{\text{Value Added} - \text{Beban Karyawan}}{\text{Value Added}}$$

e) VACA, VAHU, dan STVA

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

b. Solvabilitas

Dalam penelitian ini, *debt to equity ratio* (DER) digunakan sebagai *proxy*. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas emiten. Apabila suatu emiten memiliki rasio DER yang tinggi, maka emiten memiliki modal yang sedikit jika dibandingkan dengan hutangnya. Sebaliknya, jika rasio DER semakin kecil maka hutang yang dimiliki dihitung dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas, (Lestari, 2022). Rumus debt to equity ratio (DER) adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dapat digunakan sebagai ukuran dari kesuksesan investasi yang dilakukan pada periode sebelumnya. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan emiten di masa depan. Rumus pertumbuhan penjualan adalah:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales tahun } X1 - \text{Sales tahun } X - 1}{\text{Sales tahun } X - 1} \times 100$$

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis dilakukan melalui uji statistic T dan uji statistic F. pengolahan data dilakukan dengan menggunakan SPSS Versi 25.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan atau merangkum data secara sistematis, sehingga informasi dalam data menjadi mudah dipahami sehingga diperoleh informasi penting seperti nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata, serta standar deviasi dari setiap variabel. Hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kesulitan keuangan	64	-2,73	10,33	3,1856	2,36436
Modal Intelektual	64	-34,11	16,15	-,0447	7,40798
Solvabilitas	64	-21,06	4,84	,0514	3,60804
Pertumbuhan penjualan	64	-,99	4,26	,1603	,92114
Valid N (listwise)	64				

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Dari hasil analisis diatas, maka dapat dijelaskan secara rinci masing-masing variabel yaitu kesulitan keuangan memiliki nilai minimum sebesar -2.73 yang dimiliki oleh emiten Moderland Realty tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 10.33 yang dimiliki oleh emiten Indonesia Prima Properti tahun 2023. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3.1856 dengan standar deviasi sebesar 2.36436 menunjukkan bahwa data bervariasi karena standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*).

Modal intelektual memiliki nilai minimum sebesar -34.11 yang dimiliki oleh emiten DMS Propertindo tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 16.15 yang dimiliki oleh emiten Binakarya Jaya Abadi tahun 2021. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.0447 dengan standar deviasi sebesar 7.40798 menunjukkan bahwa data bervariasi karena standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*).

Solvabilitas memiliki nilai minimum sebesar -21.06 yang dimiliki oleh emiten Binakarya Jaya Abadi tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 4.84 yang dimiliki oleh emiten

Rockfields Properti Indonesia tahun 2023. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.0514 dengan standar deviasi sebesar 3.60804 menunjukkan bahwa data bervariasi karena standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*).

Pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum sebesar -0.99 yang dimiliki oleh emiten Rockfields Properti Indonesia tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 4.26 yang dimiliki oleh emiten Maha Property Indonesia tahun 2021. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.1603 dengan standar deviasi sebesar 0.92114 menunjukkan bahwa data bervariasi karena standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*).

Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah variabel, error, atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Pengujian ini dapat dilakukan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Berikut hasil uji normalitas menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov:

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		64
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2,32019233
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,077
	<i>Positive</i>	,077
	<i>Negative</i>	-,076
<i>Test Statistic</i>		,077
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 ^{c,d}
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>		
<i>d. This is a lower bound of the true significance.</i>		

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Hasil tabel 2, nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0.200 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi klasik normalitas. Sehingga data layak digunakan dalam penelitian ini dan dapat dilanjutkan.

2) Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan linear yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas muncul

ketika variabel independen memiliki korelasi yang signifikan, sehingga dapat mempengaruhi keakuratan estimasi parameter dalam model. Untuk mengidentifikasi multikolinearitas, digunakan dua indikator utama, yaitu *variance inflation factor (VIF)* dan *tolerance*. Hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,156	,302		10,449	,000		
	Modal intelektual	-,035	,042	-,109	-,836	,406	,938	1,066
	Solvabilitas	,090	,086	,138	1,055	,296	,939	1,065
	Pertumbuhan penjualan	,146	,330	,057	,442	,660	,968	1,033

a. Dependent Variable: Kesulitan keuangan

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Hasil tabel 3, perhitungan nilai tolerance variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0.01 yaitu untuk variabel modal intelektual (X1) sebesar 0.938, untuk variabel solvabilitas (X2) sebesar 0.939, untuk variabel pertumbuhan penjualan (X3) sebesar 0.968. Serta perhitungan VIF kurang dari 10. Untuk variabel modal intelektual (X1) sebesar 1.066, untuk variabel solvabilitas (X2) sebesar 1.065 dan untuk variabel pertumbuhan penjualan (X3) sebesar 1.033. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.

3) Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan varians residual dalam model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas digunakan uji glejser. Hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,148	,293		10,744	,000
	Modal intelektual	,069	,083	,106	,833	,408
	Solvabilitas	,192	,320	,075	,598	,552
	Pertumbuhan penjualan	-,085	,040	-,269	-2,126	,038

a. Dependent Variable: Kesulitan keuangan

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4 terlihat bahwa nilai sig modal intelektual sebesar 0.408, solvabilitas sebesar 0.552, dan pertumbuhan penjualan sebesar 0.038 yang berarti bahwa semua variabel independen memiliki nilai sig lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengandung heterokedastisitas.

4) Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pengguna pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Durbin- Watson (DW), dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin Watson (DW) tersebut. Hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,192 ^a	,037	-,011	2,37749	2,225
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan penjualan, Solvabilitas, Modal intelektual					
b. Dependent Variable: Kesulitan keuangan					

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,225. Dengan jumlah data (n) sebanyak 64 dan jumlah variabel bebas (k) = 3 serta $\alpha = 5\%$ diperoleh angka DL = 1.4990 dan DU = 1.6946. Nilai DU sebesar 1.6946 lebih kecil dari DW sebesar 2,225 dan DW lebih kecil dari 4 dikurang DU = 1.6946 sebesar 2.3054. Oleh karena itu, data menunjukkan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif sehingga hipotesis diterima.

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara satu variabel terhadap variabel lain. Variabel yang dipengaruhi disebut variabel dependen (kesulitan keuangan), dan variabel yang mempengaruhi disebut variabel independen (modal intelektual, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan).

Hasil pengujian pada model regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,230	,062		52,322	,000
	Modal intelektual	-,038	,009	-,336	-4,370	,000
	Solvabilitas	,053	,017	,237	3,119	,003
	Pertumbuhan penjualan	-,305	,036	-,663	-8,550	,000

a. Dependent Variable: Kesulitan keuangan

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Hasil tabel 6, model regresi berganda antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dirumuskan dalam bentuk persamaan berikut:

$$Y = 3.230 - 0.038 X_1 + 0.053 X_2 - 0.305X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat diinterpretasikan beberapa hal seperti berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 3.230 menyatakan jika variabel independen yaitu modal intelektual, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan sama dengan nol maka variabel kesulitan keuangan bernilai 3.230.
- 2) Nilai koefisien modal intelektual (X₁) bernilai negatif sebesar -0.038 berarti bahwa setiap penambahan nilai sebesar 1 satuan pada variabel modal intelektual(X₁), akan mengakibatkan penurunan nilai kesulitan keuangan sebesar 0.038 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- 3) Nilai koefisien solvabilitas (X₂) bernilai positif yaitu sebesar 0.053 yang berarti bahwa setiap terjadi penambahan nilai sebesar 1 satuan pada variabel solvabilitas, akan mengakibatkan peningkatan kesulitan keuangan sebesar 0.053 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- 4) Nilai koefisien pertumbuhan penjualan (X₃) bernilai negatif yaitu sebesar -0.305 yang berarti bahwa jika terjadi penambahan nilai sebesar 1 satuan pada variabel pertumbuhan penjualan, mengakibatkan penurunan nilai kesulitan keuangan sebesar 0.305 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

Hasil Uji Hipotesis

1) Hasil Uji Koefisien Secara Parsial (Uji T)

Uji t merupakan pengujian parsial yang bertujuan untuk mengukur sejauh mana masing-masing variabel independen (modal intelektual, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan) secara individual mempengaruhi variabel dependen (kesulitan keuangan). Hasil pengujian hipotesis melalui uji koefisien secara parsial (Uji T) sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Statistik t

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,230	,062		52,322	,000
	Modal intelektual	-,038	,009	-,336	-4,370	,000
	Solvabilitas	,053	,017	,237	3,119	,003
	Pertumbuhan penjualan	-,305	,036	-,663	-8,550	,000

a. *Dependent Variable:* Kesulitan keuangan

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Hasil tabel 7 uji statistik t menunjukkan nilai t hitung sebagai berikut:

- 1) Variabel modal intelektual (X1) memperlihatkan nilai t_{hitung} sebesar $-4,370 < t_{tabel}$ 2.00030 dan signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan pada emiten properti dan *real estate* di BEI periode 2020-2023.
- 2) Variabel solvabilitas (X2) memperlihatkan nilai t_{hitung} sebesar $3.119 > t_{tabel}$ 2.00030 dan signifikansi sebesar $0.003 < 0.05$. Dapat disimpulkan secara parsial solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan pada emiten properti dan *real estate* di BEI periode 2020-2023.
- 3) Variabel pertumbuhan penjualan (X3) memperlihatkan nilai t_{hitung} sebesar $-8.550 > t_{tabel}$ 2.00030 dan signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan pada emiten properti dan *real estate* di BEI periode 2020-2023.

Hasil Uji Koefisien Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur pengaruh simultan, yaitu sejauh mana semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dalam model regresi. Hasil pengujian hipotesis melalui uji koefisien secara simultan (Uji F) sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31,116	3	10,372	42,886	,000 ^b
	Residual	14,511	60	,242		
	Total	45,628	63			

a. *Dependent Variable:* Kesulitan keuangan

b. *Predictors:* (Constant), Pertumbuhan penjualan, Solvabilitas, Modal intelektual

Sumber: Output SPSS V25, 2025

Hasil tabel 8 menunjukkan bahwa pengujian regresi linear berganda menghasilkan nilai F hitung sebesar 42,886 dengan tingkat signifikansi 0.000 ($\text{sig} < 0,05$), dimana nilai F hitung sebesar 42,886 lebih besar dari nilai F tabel sebesar 2,76 yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Pembahasan

1) Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 4.8, variabel modal intelektual terhadap kesulitan keuangan menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -4.370 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2.00030 ($-4.370 < 2.00030$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 disimpulkan H_1 diterima. Penelitian ini mampu membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Nasution dan Dinarjito (2023), Nathania (2022), dan Purba & Muslih (2019) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki emiten, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Modal intelektual yang dikelola secara optimal dapat menjadi faktor utama dalam memperkuat kondisi keuangan perusahaan, mengurangi risiko kebangkrutan, serta memastikan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang.

2) Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 4.8, variabel solvabilitas terhadap kesulitan keuangan menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 3,119 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2.00030 ($3,119 > 2.00030$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil

dari 0,05 disimpulkan H2 diterima. Penelitian ini mampu membuktikan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.

Penelitian (Andriani & Sulistyowati, 2021) ini sejalan dengan penelitian Habil & Nur (2023) menyimpulkan bahwa solvabilitas yang diukur menggunakan DER memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh emiten untuk melihat kemampuan suatu emiten untuk memenuhi seluruh kewajibannya jika mengalami likuidasi dengan menggunakan aset yang dimiliki. Rasio solvabilitas seperti DER atau DAR mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang dalam struktur pendanaannya. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang menunjukkan risiko solvabilitas yang lebih besar, sehingga berpotensi meningkatkan risiko kesulitan keuangan.

3) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 4.8, variabel pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan keuangan menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -8,550 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2.00030 ($-8,550 < 2.00030$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 disimpulkan H3 diterima.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Yulia (2020) dan Chofifah (2024) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan arus kas masuk, yang membantu emiten memenuhi kewajiban finansialnya dengan lebih baik, mengurangi risiko gagal bayar dan meningkatkan likuiditas emiten. Pertumbuhan penjualan yang stabil dan berkelanjutan memberikan dampak positif terhadap kondisi keuangan emiten. Oleh karena itu, emiten harus mengelola pertumbuhan penjualannya dengan strategi yang tepat.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh modal intelektual, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan keuangan emiten properti dan *real estate* pada BEI periode 2020-2023, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan, tingkat signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

- 2) Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan hipotesis ditolak.
- 3) Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan hipotesis diterima.

Saran

Saran yang dapat diberikan oleh penulis, yaitu:

- 1) Penulis selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan variabel lain serta menambah variabel moderasi atau intervening dalam penelitian selanjutnya.
- 2) Penulis selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah data dan jumlah sampel dengan waktu pengamatan yang berbeda.

DAFTAR REFERENSI

- Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh leverage, sales growth dan intellectual capital terhadap financial distress. *Semantic Scholar*. <https://www.semanticscholar.org/paper/pengaruh-leverage%2c-sales-growth%2c-dan-intellectual-Andriani-Sulistyowati/444be04f761da9e7e2c8080125de0916feecbb6>
- Arum, W., Hidayat, W. W., & Supardi, S. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2018-2022). *JoSES: Journal of Sharia Economics Scholar*, 2(2), 147–161.
- Bontis, N. (2001). Assessing knowledge assets: A review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Management Reviews*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1111/1468-2370.00053>
- Chofifah, N. (2024). Pengaruh CR, ROA, DER, TATO, sales growth dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 8(1).
- Habil, & Laily, N. (2023). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap prediksi financial distress pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 12(2).
- Hasty, A. A., & Nursiam. (2019). Analysis of factors affecting financial distress in property and real estate companies on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5100–5113. <http://journal.yrpiuku.com/index.php/msej>
- Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap penghindaran pajak: Studi kasus perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 19–26.

- Imaniar, N. I., Rely, G., & Prayogo, B. (2024). Pengaruh capital intensity, leverage dan corporate social responsibility (CSR) terhadap manajemen perpajakan. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 1099–1108. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2343>
- Mukhid, A. (2021). *Metodologi penelitian pendekatan kuantitatif*. In *Syria Studies*, 7(1).
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh intellectual capital, leverage, dan sales growth terhadap financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi*, 11.
- Mustika, R., Ananto, R. P., Surya, F., Felino, F. Y., & Sari, T. I. (2018). Pengaruh modal intelektual terhadap financial distress (Studi pada perusahaan pertambangan dan manufaktur). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 20(1).
- Nasution, L. A., & Dinarjito, A. (2023). Analisis pengaruh intellectual capital, leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress. *Journal of Law, Administration, and Social Science*, 3. <https://jurnalku.org/index.php/jolas/article/view/360>
- Nathania, V. (2022). Pengaruh gender diversity, intellectual capital, sales growth, arus kas operasi dan kepemilikan institusional terhadap financial distress. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 331–342. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14318>
- Nurhayati, N., & Aprilio, M. K. (2020). Pengaruh rasio solvabilitas terhadap kondisi financial distress. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 198–207. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6726>
- Purba, S. I. M., & Muslih, M. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, intellectual capital, dan leverage terhadap financial distress. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 2(2), 27. <https://doi.org/10.25124/jaf.v2i2.2125>
- Riyani, A. G. (2023). Pengaruh profitabilitas, arus kas operasi, sales growth, dan kepemilikan manajemen terhadap financial distress (Studi empiris pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022). *At-tawassuth: Jurnal Ekonomi Islam*, VIII(I), 1–19.
- Sari, K. A. (2017). Pengaruh modal intelektual terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
- Sugiana, N. A., & Hidayat, W. W. (2023). The effect of operating cash flow, operating capacity and sales growth on financial distress. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(3), 785–802. <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i3.4418>
- Sugiharto, B., Putri, T. E., & Nur'alim, R. M. (2022). The effect of liquidity, leverage and sales growth on financial distress with profitability as a moderating variable. *Journal Intelektual*, 1(2), 165–181. <https://doi.org/10.61635/jin.v1i2.102>
- Suryani. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, sales growth dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.
- Susanto, J. G. Y., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2020-2021. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 7(5), 1139–1152. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i5.26513>

Yulia, L. (2020). Pengaruh likuiditas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress (Studi empiris pada perusahaan sektor properties dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020). *Jurnal Ilmu Pendidikan*, 7(2), 809–820.