

## Pengaruh *Intellectual Capital, Institutional Ownership*, dan Profitabilitas terhadap *Financial Awareness* dengan *Cash Flow Volatility* sebagai Variabel Intervening

Eri Kusnanto\*, Ngadi Permana, Grace Yulianti

STIE Kasih Bangsa, Jakarta Barat, Indonesia

\*putrakusnanto@gmail.com

### Riwayat Artikel:

Tanggal diajukan:  
13 Oktober 2021

Tanggal diterima:  
8 Agustus 2022

Tanggal dipublikasi:  
13 Agustus 2022

**Kata kunci:** modal intelektual, kepemilikan institusional, profitabilitas, kesadaran finansial, volatilitas arus kas

### Pengutipan:

Kusnanto, Eri, Permana, Ngadi, & Yulianti, Grace. (2022). Pengaruh *Intellectual Capital, Institutional Ownership*, dan Profitabilitas terhadap *Financial Awareness* dengan *Cash Flow Volatility* sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 12 (1), 307-323.

**Keywords:** *intellectual capital, institutional ownership, profitabilitas, financial awareness, cash flow volatility*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital, institutional ownership* dan profitabilitas terhadap *financial awareness* dengan *cash flow volatility* sebagai variabel intervening. Pengujian data penelitian menggunakan model regresi panel data. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2019, dengan metode purposive sampling didapatkan 29 sampel data perusahaan dengan 145 pengujian selama 5 tahun. Hasil menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial awareness* sedangkan *institutional ownership* dan *cash flow volatility* tidak berpengaruh secara langsung terhadap *financial awareness* namun setelah dilakukan pengujian variabel intervening menunjukkan bahwa *cash flow volatility* tidak memberikan pengaruh intervening antara *institutional ownership* terhadap *financial awareness*

### Abstract

*This research aims to examine the effect of intellectual capital, institutional ownership and profitability on financial awareness with cash flow volatility as an intervening variable. Testing research data using a panel data regression model. The population used in this study were all consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015-2019, with purposive sampling method obtained 29 samples of company data with 145 tests for 5 years. The results show that intellectual capital and profitability affect financial awareness while institutional ownership and cash flow volatility do not directly affect financial awareness, but after testing the intervening variable shows that cash flow volatility does not affect intervening between institutional ownership and financial awareness.*

### Pendahuluan

Kondisi perekonomian global adalah suatu objek yang tidak mudah diprediksi, hal ini dikarenakan banyaknya fenomena yang terjadi baik secara makro maupun mikro mempengaruhi tatanan ekonomi dunia. Krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1998, 2008 dan selang sepuluh tahun krisis kembali terjadi yakni di tahun 2018 menunjukkan gejala ekonomi dalam lingkup yang cukup luas atau setingkat global sangat mungkin akan terjadi kembali di masa yang akan datang.

Tiga tahun terakhir ada tiga perusahaan besar di Indonesia mengalami kebangkrutan dimana sebelumnya beberapa perusahaan ini memiliki reputasi yang cukup baik di kalangan pelaku bisnis yaitu PT Modern Internasional Tbk (MDRN) melalui anak usahanya PT Modern Sevel Indonesia, PT Nyonya Meneer dan PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung (MPISW) yang dinyatakan pailit. Beberapa contoh diatas membuktikan bahwa perusahaan besar belum tentu memiliki tingkat

kesadaran yang tinggi terhadap keuangan perusahaan dimana kebangkrutan bisa mengancam kapan saja. Baru saja kita ingin kembali bangkit dari krisis global tahun 2018, dunia pun dihebohkan dengan kedatangan virus yang cukup berbahaya yakni sars novel coronavirus covid-19. Ditengah kondisi negara yang akan bangkit dari keterpurukan virus ini menyebar dengan cepat dan menghantam setiap sudut perekonomian negara di seluruh penjuru dunia, resesi ekonomi pun tidak bisa dihindarkan termasuk di Indonesia.

Kondisi perekonomian nasional juga tengah mempersiapkan revolusi industri 4.0 dimana hal ini akan menyebabkan perubahan secara besar-besaran terhadap pola perekonomian dan bisnis secara keseluruhan, berbagai macam kebijakan telah dipersiapkan pemerintah dalam menyongsong persaingan global baik yang bersifat regional maupun internasional. Kondisi new normal yang digaungkan oleh pemerintah atau kehidupan normal baru tentunya akan membawa dampak pada tatanan bisnis yang baru. Penentuan tatanan bisnis yang baru ini akan mendorong para pelaku bisnis untuk sadar bahwa kondisi keuangan perusahaan harus selalu dijaga untuk kelangsungan perusahaan dimasa mendatang. Kesadaran keuangan atau financial awareness masih belum mendapat perhatian bagi para pelaku bisnis. Kesadaran keuangan sangat dipengaruhi oleh beberapa hal untuk menjaga agar perusahaan dalam menjaga stabilitas atau kelangsungan bisnis dimana setiap kesadaran tersebut diawali dengan dasar yang digunakan dalam menentukan kesadaran tersebut. Kesadaran keuangan sangat dipengaruhi oleh faktor intellectual capital, institutional ownership serta Profitabilitas. Semua faktor yang mempengaruhi kesadaran keuangan (*financial awareness*) diatas tentunya ada satu faktor penting yang juga turut mempengaruhi yakni, fluktuasi arus kas atau (*cash flow volatility*) apakah faktor ini mampu memperkuat atau memperlemah kesadaran keuangan dalam berbagai kondisi yang dialami oleh perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh intellectual capital, institutional ownership dan profitabilitas terhadap financial awareness yang digunakan dalam pengambilan keputusan untuk membuat analisis mitigasi terhadap kelangsungan hidup perusahaannya selain itu sebagai bahan pertimbangan bagi investor serta masukan yang dapat digunakan sebagai dasar ataupun landasan bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan modal jangka panjangnya, serta bagaimana menentukan tingkat financial awareness perusahaan, besarnya intellectual capital, institutional ownership, profitabilitas serta cash flow volatility dan hubungannya dalam kelangsungan hidup perusahaan. Dalam beberapa penelitian menunjukkan bahwa Nopirin (2013) dalam kondisi bisnis yang real kebijakan arus kas lebih banyak dikendalikan oleh manajemen perusahaan dimana tidak berkaitan langsung dengan pemilik institusi, sehingga perusahaan mengambil kebijakan financial awareness sendiri tidak terpengaruh kepemilikan institusi meskipun dengan adanya volatilitas arus kas yang tinggi atau rendah sekalipun. Sedangkan Nurlaein (2018) berendapat bahwa Arus kas perusahaan akan berkaitan dengan pengambilan keputusan atau kebijakan perusahaan dari sisi yang lain misalnya dalam menunjang kegiatan operasional atau kebijakan pengambilalihan perusahaan. Dalam penelitian lain yang ada adalah kebijakan arus kas sangat efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan Bussoli (2020). Dari kesenjangan beberapa hasil penelitian tersebut maka penelitian ini perlu dilakukan untuk memberikan gambaran kaitan antara komponen, asset, kepemilikan perusahaan serta kaitannya dengan intervensi dari arus kas dalam perusahaan.

### *Stakeholder Theory*

Stakeholder theory mengatakan bahwa perusahaan merupakan entitas yang beroperasi untuk kepentingan sendiri dan untuk kepentingan stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain) (Ghozali, 2007). Oleh karena itu intellectual capital, institutional ownership dan profitabilitas menentukan financial awareness, teori ini mengatakan bahwa stakeholder memiliki hak untuk diperlakukan dengan adil. Para stakeholder mempunyai kemampuan dalam mempengaruhi dan mengendalikan pemakaian sumber ekonomi yang digunakan perusahaan termasuk dalam menentukan kebijakan financial awareness.

### *Resources-Based Theory*

Resource Based Theory (RBT) beranggapan bahwa perusahaan dapat berhasil dan mencapai keunggulan kompetitif apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul, yaitu sumber daya yang langka, susah ditiru oleh para pesaing, serta tidak ada penggantinya (Barney, 1991). Teori ini mengasumsikan suatu perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain apabila perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan. Kepemilikan kas dan komponen volatilitas arus kas dalam perusahaan akan menentukan bagaimana sumber daya dalam perusahaan dapat menentukan keunggulan bersaing dalam perusahaan.

### *Financial Awareness (Kesadaran Keuangan)*

Keuangan merupakan aspek penting yang melekat dalam kehidupan masyarakat luas. Pengetahuan keuangan yang dimiliki dapat membantu individu dalam menentukan keputusan-keputusan perusahaan dalam menentukan produk produk finansial yang dapat mengoptimalkan keputusan keuangannya khususnya adalah alokasi dalam penentuan asuransi terhadap aset perusahaan. Pengetahuan tentang keuangan menjadi sangat penting bagi individu agar tidak salah dalam membuat keputusan keuangan nantinya (Margaretha dan Pambudhi, 2015). Jika pengetahuan tentang keuangan yang mereka miliki kurang, akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan tersebut, baik sebagai akibat dari adanya inflasi maupun penurunan kondisi perekonomian di dalam maupun di luar negeri. Kesalahpahaman menyebabkan banyak perusahaan mengalami kerugian keuangan, sebagai akibat dari pengeluaran tidak dapat dikendalikan, tidak bijaksana dalam penggunaan aset perusahaan, dan menghitung perbedaan antara kredit konsumtif dan alokasi aset yang tidak wajar. Selain itu, kurangnya pengetahuan tentang keuangan menyebabkan seseorang sulit untuk melakukan investasi atau mengakses ke pasar keuangan. Lusardi (2014) menyatakan bahwa literasi keuangan terdiri dari sejumlah kemampuan dan pengetahuan mengenai keuangan yang dimiliki oleh seseorang untuk mampu mengelola atau menggunakan sejumlah uang untuk meningkatkan taraf hidupnya dan bertujuan untuk mencapai kesejahteraan. Literasi keuangan sangat terkait dengan perilaku, kebiasaan dan pengaruh dari faktor eksternal. Sementara itu, Chen dan Volpe (1998) mengartikan literasi keuangan sebagai pengetahuan untuk mengelola keuangan agar bisa hidup lebih sejahtera di masa yang akan datang.

Dalam financial awareness perusahaan dapat menentukan tujuan keuangan dengan perusahaan dengan SMART (Specific, Measurable, Achievable, Realistic dan Time-Frame).

1. Specific artinya perusahaan harus dapat membayangkan tujuan kita secara detail.
2. Measurable artinya dapat diukur, dalam hal ini alat ukurnya adalah mata uang.
3. Achievable berarti dapat kita capai. Agar tidak menjadi punggung yang merindukan bulan, sebaiknya tujuan keuangan disesuaikan dengan kemampuan keuangan perusahaan
4. Realistic berarti tujuan kita masuk akal, bukan merupakan khayalan yang tidak dapat diwujudkan dalam perusahaan.
5. Time Frame berarti kita harus memiliki jangka waktu yang jelas untuk mencapainya.

### *Intellectual Capital*

Definisi intellectual capital yang singkat dan jelas adalah definisi yang disampaikan oleh Stewart (1997, dalam Ahmad et al., 2011), yaitu: "seperangkat pengetahuan yang berguna" (packaged useful knowlegde). Perangkat pengetahuan yang berguna atau intellectual capital tersebut mencakup proses organisasi, teknologi, paten, kemampuan karyawan, informasi tentang pelanggan, supplier, dan pihak-pihak berkepentingan. Secara garis besar, intellectual capital terdiri atas human capital dan structural capital (Bontis, 1996 Ahmad et al., 2011). Human capital meliputi capital yang berkaitan dengan manusia, seperti kompetensi karyawan, komitmen karyawan, motivasi dan loyalitas karyawan. Structural capital meliputi inovative capital, rational capital, organizational infrastructure. Edvinsson dan Malone (1997, Ahmad et al., 2011) menyatakan bahwa intellectual capital terdiri atas komponen: human capital, structural capital, dan customer capital.

### *Institutional Ownership (Kepemilikan Institusional)*

Tarjo dalam Bernandhi (2013), menerangkan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Menurut Brealey, Myers, dan Marcus dalam Fandini (2013) Kepemilikan Institusional adalah beberapa saham dipegang langsung oleh para investor individu tetapi proporsi yang besar dimiliki oleh lembaga keuangan seperti reksa dana, dana pensiun, dan perusahaan asuransi. Beberapa kelebihan dari struktur kepemilikan institusional disebutkan oleh Permanasari (2010) sebagai berikut:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening dalam Permanasari 2010).

### *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar tingkat keuntungan/laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan. Teori Profitabilitas sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Efisiensi sebuah usaha baru dapat diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun hutang jangka panjang. Return on Asset (ROA) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Rasio profitabilitas ini sekaligus menggambarkan efisiensi kinerja bank yang bersangkutan. ROA menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola aktiva yang tersedia untuk mendapatkan net income. Semakin tinggi return semakin baik, berarti dividen yang dibagikan atau ditanamkan kembali sebagai retained earning juga semakin besar.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah return on asset (ROA) dan return on equity (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (business attractive). Return on asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan Darmadi (2014). ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan. Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah return on equity (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri.

### *Cash Flow Volatility*

Mosavi et al. (2015) mendefinisikan cash flow volatility sebagai fluctuations in operating cash flow. Keffe dan Yaghoubi (2016) menemukan volatilitas arus kas merupakan faktor penentu penting utang perusahaan dan penggunaan utang dengan jatuh tempo yang

berbeda. Temuan ini menunjukkan bahwa volatilitas arus kas yang tinggi dan stabil membuat perusahaan cenderung mengurangi utang jangka panjang. Hal tersebut karena, volatilitas menggambarkan resiko perusahaan yaitu kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Apabila kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan tinggi, maka perusahaan cenderung untuk memilih menggunakan utang rendah (Memon et al., 2016).

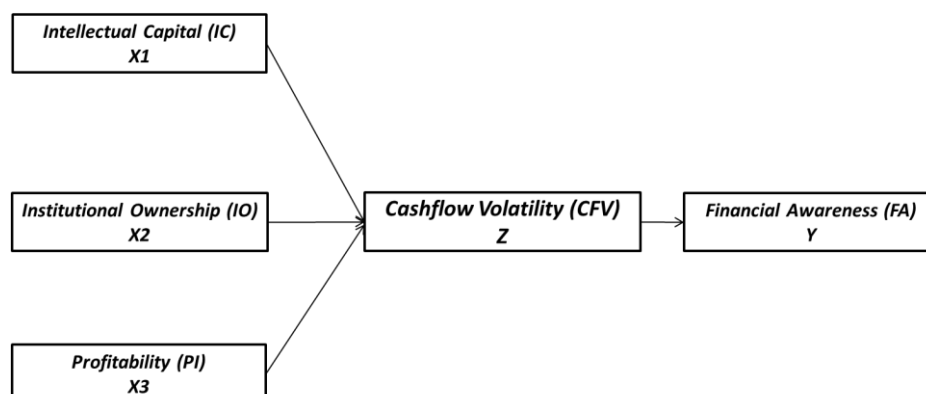
### Penelitian Terdahulu

Bontis mengawali penelitian tentang intellectual capital (IC) dengan melakukan eksplorasi hubungan diantara komponen-komponen IC (human capital, customer capital, dan structural capital). Penelitian tersebut menggunakan instrumen kuesioner yang diadopsi dari Bontis (1998) dan mengelompokkan industri dalam kategori jasa dan non-jasa. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada pengujian pertama ketika semua variabel dihubungkan terdapat variabel yang memiliki nilai weight dan t-statistik negatif (customer capital to structural capital). Pulic (2000) menyatakan intellectual capital perusahaan dapat diukur dengan menggunakan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (Value Added Intellectual Coefficient VAIC). Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan. Chen et al. (2005) menggunakan data perusahaan yang listing di Taiwan dan menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap market value dan kinerja keuangan, dan dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan masa mendatang.

Ulum (2008) meneliti hubungan antara Intellectual Capital (IC) dengan kinerja perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dari tahun 2004-2006. Variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya adalah value added of intellectual capital (VAIC) yang merupakan kombinasi dari ketiga value added yaitu physical capital (VACA), human capital (VAHU) dan structural capital (STVA). Adapun variabel dependen yang digunakan adalah financial performance (PERF) yang menggunakan proksi return on assets (ROA), asset turnover (ATO) dan growth revenue (GR). Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh IC (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan selama tiga tahun (2004-2006) dan IC (VAIC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan. Tarjo (2008) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan.

### Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan literasi, Kerangka pikir dalam penelitian ini dapat terlihat sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

Keterangan:

Garis → menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel Intervening

Pada Gambar 1 memperlihatkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Awareness* (Y). Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini *Intellectual capital* ( $X_1$ ), *Institutional ownership* ( $X_2$ ), *Profitability* ( $X_3$ ) dan variabel interveningnya adalah *Cash flow volatility* (Z).

### *Pengembangan Hipotesis*

Berdasarkan pada latar belakang masalah, tujuan penelitian serta telaah pustaka seperti yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### Hubungan intellectual Capital dengan Financial Awareness

Intellectual capital merupakan bagian dari kekayaan perusahaan yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Lastari (2017) intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung dengan pendapat campos (2020) dimana perusahaan yang memiliki aset yang cukup besar namun tidak dilindungi dengan produk financial seperti asuransi forward kontrak maupun future sehingga risiko besar akan dihadapi oleh perusahaan dimasa mendatang. Hal ini terjadi juga pada industri manufaktur khususnya barang konsumsi mengingat bahwa barang konsumsi memiliki perputaran bisnis yang tinggi sehingga apabila kondisi keuangan terganggu maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau financial distress Balasubranian (2019). Alokasi biaya dalam perusahaan dari sisi kualitas financial awareness dapat memberikan dampak yang signifikan bagi penanganan risiko yang tinggi perusahaan, Robinson (1996). Dari pendapat para peneliti diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh positif signifikan Intellectual capital terhadap financial awareness

#### Hubungan Institusional Ownership dengan Financial Awareness

Semakin banyak kepemilikan institusi dalam perusahaan akan mendorong perusahaan untuk lebih peka terhadap kondisi keuangan sehingga perusahaan akan cenderung mengamankan asetnya. Daryaie (2020) beranggapan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap pembagian dividen dan faktor yang berhubungan secara teknikal. Udin (2020) menyatakan bahwa kebijakan ditingkat manajemen perusahaan lebih berdampak pada financial awareness perusahaan oleh karena itu hipotesis penelitian yang kedua dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh positif signifikan Institutional Ownership terhadap financial awareness

#### Hubungan profitabilitas dengan financial awareness

Konsep investasi bahwa high risk high return Dewi (2018) menjadi dasar tumpuan dalam menguji pengaruh antara profitabilitas terhadap financial awareness. Sejatinya konsep ini umum dalam perusahaan karena setiap perusahaan akan selalu berusaha dalam mencari profit setinggi-tingginya namun tidak dipungkiri bahwa semakin tinggi profit yang diinginkan terdapat risiko yang melekar di dalamnya. Hal ini juga turut membawa perusahaan dalam lingkungan pengelolaan risiko yang baik. Dan salah satu alat yang digunakan untuk mengelola risiko adalah menggunakan jasa-jasa asuransi untuk mengcover risiko dalam setiap pengambilan kebijakan. Maka dari itu hipotesis yang ketiga dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh positif signifikan Profitability terhadap financial awareness

#### Hubungan Cash Flow Volatility terhadap Financial Awareness

Cash Flow Volatility atau volatilitas arus kas dapat diartikan sebagai perputaran arus kas dalam perusahaan yang disebabkan oleh kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan asetnya Volatilitas akan lebih lekat dan mempengaruhi financial distress Elloumi (2001). Jika volatilitas arus kas perusahaan semakin rendah maka memberikan signal bahwa perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, Yazdanfar 2020. Kebangkrutan adalah hal yang sangat dihindari oleh perusahaan, oleh karena itu perusahaan akan selalu

berusaha untuk menjaga stabilitas arus kasnya dengan menggunakan produk-produk keuangan yang bisa mengamankan asetnya seperti asuransi dan produk security lainnya. Oleh karena itu hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh positif signifikan Cash Flow Volatility terhadap financial awareness.

#### Hubungan Intellectual capital terhadap financial awareness diintervensi oleh cash flow volatility

Intelektual capital mempengaruhi financial awareness dikarenakan dalam setiap pengambilan keputusan untuk menjaga stabilitas keuangan akan mempengaruhi aset perusahaan lainnya. Keputusan perusahaan dalam mengelola komponen cash flow selalu menjadi perhatian termasuk dalam alokasi dalam meningkatkan financial awareness Khan (2020). Oleh karena itu setiap keputusan akan dipengaruhi oleh volatilitas arus kas itu sendiri. Nurlaein (2018) mengatakan bahwa Arus kas perusahaan akan berkaitan dengan pengambilan keputusan atau kebijakan perusahaan. Di sisi lain misalnya dalam menunjang kegiatan operasional atau kebijakan pengambilalihan perusahaan Brigham (2018). Hal ini jelas menunjukkan bahwa adanya pengaruh intervensi dari volatilitas arus kas itu sendiri, oleh karena itu hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh positif signifikan Intellectual capital terhadap financial awareness diintervensi oleh Cash Flow Volatility

#### Hubungan Institusional Ownership terhadap financial awareness diintervensi oleh cash flow volatility

Pendapat Nopirin (2013) menyatakan bahwa dalam kondisi bisnis yang real kebijakan arus kas lebih banyak dikendalikan oleh manajemen perusahaan dimana tidak berkaitan langsung dengan pemilik institusi sehingga perusahaan mengambil kebijakan financial awareness sendiri yang tidak terpengaruh kepemilikan institusi meskipun dengan adanya volatilitas arus kas yang tinggi atau rendah sekalipun. Sedangkan Nurlaein (2018) menyatakan arus kas perusahaan akan berkaitan dengan pengambilan keputusan atau kebijakan perusahaan dari sisi yang lain misalnya dalam menunjang kegiatan operasional atau kebijakan pengambilalihan perusahaan. Dari kesenjangan tersebut maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah:

H<sub>6</sub>: Terdapat pengaruh positif signifikan Institutional Ownership terhadap financial awareness diintervensi oleh Cash Flow Volatility

#### Hubungan Profitabilitas terhadap financial awareness diintervensi oleh cash flow volatility

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan memiliki volatilitas arus kas yang tinggi juga mengingat banyaknya arus yang keluar untuk menghindari risiko yang ada Balasubramanian (2020). Disisi lain segala bentuk kebijakan perusahaan yang ditunjang oleh profitabilitas yang tinggi akan menunjang keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang Daryaei (2020). Namun ada kalanya perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tidak menggunakan kas untuk mengamankan aset perusahaan sehingga kepekaan terhadap financial awareness menjadi berubah, oleh karena itu hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah:

H<sub>7</sub>: Terdapat pengaruh positif signifikan Profitabilitas terhadap financial awareness diintervensi oleh Cash Flow Volatility

## **Metode**

### *Teknik Pengumpulan Data*

Metode dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif berupa data laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI (situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) untuk menguji variabel yang ditetapkan dalam penelitian. Teknik pengambilan data menggunakan data panel atau pooling data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, dimana perusahaan yang mengalami kerugian tidak dijadikan sampel dalam penelitian.

### Definisi Operasional Variabel

#### Intellectual capital (X1)

Pengembangan metode pengukuran *intellectual capital* pertama kali dikembangkan oleh Pulic (2000a, dalam Maditinos *et al.*, 2011), dengan memperkenalkan konsep VAIC (*value added intellectual coefficient*). VAIC mengukur efisiensi dari tiga komponen input yaitu: *physical and financial capital*, *human capital*, dan *structural capital*. Pengukuran VAIC ini pada dasarnya terdiri atas komponen yang mencerminkan penciptaan nilai dari aktiva berwujud, dan penciptaan nilai dari aktiva tidak berwujud. Pengukuran VAIC dilakukan secara tidak langsung, yaitu melalui perhitungan *capital employed efficiency* (VACA), *human capital efficiency* (VAHU), dan *structural capital efficiency* (STVA). Nilai VAIC yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan dengan baik potensi-potensi pencipta nilai yang dimiliki perusahaan.

Perhitungan VAIC dilakukan melalui tiga tahap proses perhitungan sebagai berikut: (Maditinos *et al.*, 2011) Langkah 1 - Menghitung VACA *Value Addedes Intellectual Capital* (VAIC) digunakan sebagai suatu ukuran yang merefleksikan aktiva tidak berwujud (*intangible assets*) suatu perusahaan. VAIC merupakan alat bantu untuk mengukur efisiensi dari alokasi sumberdaya suatu perusahaan (Kamath, 2008).VAIC diukur dengan menggunakan tiga komponen: (Kamath, 2008)

Nilai tambah kapital (*value added capital coefficient*, VACA).

Nilai tambah kapital manusia (*value added human capital coefficient*, VAHU).

Nilai tambah kapital struktural (*structural capital value added*, STVA dari penjelasan diatas rumus untuk menghitung intellectual capital sebagai berikut:

$$IC = VACA + VAHU + STVA$$

#### Institutional ownership (X2)

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang lebih optimal. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening *dalam* Permanasari 2010). *Institutional ownership* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Institutional\ Ownership = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

#### Profitability (X3)

ROA (*Return on Asset*) salah satu rasio profitabilitas yang dipakai untuk mengukur efektivitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset total yang dimilikinya. Sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia, maka standart ROA yang baik adalah sekitar 1,5%. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin besar, sebab return semakin besar. Dalam menghitung ROA secara matematis dapat menggunakan rumus

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$



### Financial Awareness (Y)

Dalam penelitian ini, peneliti mengambil kesadaran keuangan perusahaan atau *Financial awareness* sebagai variabel dependen. Alat ukuran yang digunakan dalam meniai besarnya tingkat alokasi asuransi dalam perusahaan tersebut dibandingkan dengan nilai total aset perusahaan hal ini menandakan bahwa semakin besar alokasi asuransi perusahaan artinya perusahaan memiliki tingkat kesadaran yang tinggi terhadap aset yang dimiliki khususnya adalah aset tetap. Rumus untuk menghitung financial awareness sebagai berikut:

$$FA = \text{Asuransi} / \text{Total Aset}$$

### Cash Flow Volatility (Z)

Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah *Cash flow volatility* Perusahaan yang memiliki resiko tinggi, ditunjukkan oleh nilai *cash flow volatility*-nya yang tinggi akan menggunakan hutang yang kecil. Sebab saat volatilitasnya meningkat, menandakan kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan juga meningkat Iyer (2017). Apabila terjadi kesulitan keuangan, maka nilai manfaat dari pajak atas hutang juga akan menurun (Memon et al., 2017). Sehingga dapat dikatakan bahwa keduanya berhubungan negatif. Semakin tinggi nilai volatilitas arus kas membuat penggunaan hutang menurun. Untuk menghitung *Cash flow Volatility* dapat digunakan rumus dibawah ini:

$$\text{Cash Flow Volatility (CFV)} = \frac{\text{Varian arus kas operasi}}{\text{Total Assets}}$$

### Teknik Sampling

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sektor manufaktur sub sektor *industry consumer goods* yang memenuhi kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapaun sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* yang mengeliminasi sampel dengan berbagai kriteria. Pertimbangan atau kriteria tersebut sebagai berikut:

Penelitian perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sektor industry manufaktur sub sektor *consumer goods* yang listing selama 5 tahun berturut-turut perusahaan tidak mengalami kerugian dalam periode penelitian  
Perusahaan memiliki data laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis regresi berganda merupakan teknik statistika yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen (tergantung) dan variabel independen (prediktor) serta variabel intervening yang memperkuat atau memperlemah hubungan kedua variabel tersebut. Sebelumnya dilakukan uji statistik deskriptif, validitas instrumen melalui uji asumsi klasik, normalitas, autokorelasi, multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Pengaruh *Intellectual capital*, *Institutional ownership*, Profitabilitas dan *cash flow volatility* terhadap *Financial Awareness* dapat diuji dengan model regresi berikut:

#### MODEL 1 :

$$CFV = C + IC + IO + PI + E$$

#### MODEL 2:

$$FA = C + IC + IO + PI + CFV + E$$

Keterangan:

FA: *Financial Awareness*

C: *Constant*

IC: *Intellectual Capital*

IO: *Institutional Ownership*

PI: Profitabilitay

CFV: *Cash Flow Volatility*

E: *Error*

## Hasil dan Pembahasan

### *Descriptive Statistics*

Tabel dibawah ini menyajikan hasil analisis statistik deskriptif data yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Std. Error</i>
<i>Financial Awareness</i>	145	0,000230	0,023782	0,00309889	0,00023221
<i>Intellectual Ownership</i>	145	1,230094	21,313007	5,71311630	0,33972024
<i>Institutional Ownership</i>	145	0,000000	0,990000	0,69269503	0,01986058
Profitability	145	0,000526	1,090651	0,13854940	0,01113959
<i>Cash FLOW Volatility</i>	145	0,000000	0,548768	0,15637330	0,01067484
Valid N (listwise)	145				

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan table descriptive diatas, nilai rata-rata FA adalah 0,00309889 dan bernilai positif, yang menyatakan sebagian perusahaan memiliki tingkat *financial awareness* yang tinggi terhadap aset yang dimiliki khususnya asset tetap.

### *Uji Asumsi Klasik*

#### Normalitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa titik-titik mengikuti garis diagnol dari titik 0 dan tidak melebar terlalu jauh, maka dapat disimpulkan *data berdistribusi normal*.

#### Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan titik-titik data menyebar di atas dan di bawah titik 0 (nol) pada sumbu Y dan X serta tidak membentuk pola tertentu seperti zig-zag atau menumpuk, maka dapat disimpulkan bahwa *tidak terjadi gejala heteroskedastisitas*.

#### Autokorelasi

Hasil pengujian auto korelasi menunjukkan bahwa  $du < DW < 4-du$  yaitu sebesar  $1.64352 < 1.772 < 2.35648$ . Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 2. Hasil Uji Auto-Korelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,594 <sup>a</sup>	0,353	0,335	0,002281100	1,772

Sumber: Data diolah SPSS

### Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai tolerance masing-masing variabel dibawah 1 dan nilai VIF dibawa 10 yang berarti bahwa tidak terjadi korelasi yang sangat kuat antara setiap variabel bebas (independen).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolieritas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	<i>Intellectual Capital</i>	0,452	2,213
	<i>Institutional Ownership</i>	0,902	1,108
	<i>Profitability</i>	0,422	2,372
	<i>Cash FLOW Volatility</i>	0,422	2,367

Sumber: Data diolah SPSS

### Uji Hipotesis Langsung

Dari hasil uji hipotesis diatas *intellectual capital* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial awareness* begitu juga dengan terhadap *cash flow volatility*. Sedangkan *institusional ownership* tidak berpengaruh baik pada *financial awareness* maupun *cash flow volatility* melalui pengujian langsung. Model persamaan sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Pred. Sign	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Results
C		0,002	3,405	0,001	
IC->FA	-	-0,335	-3,310	0,001*	Accepted
IO->FA	+	0,034	0,478	0,633*	Rejected
PI->FA	+	0,821	0,746	0,000*	Accepted
CFV->FA	-	-0,115	-1,099	0,274	Rejected
C		0,002	6,347	0,000	
IC->CFV	+	0,371	4,936	0,000	Accepted
IO->CFV	+	0,147	2,605	0,010	Rejected
PI->CFV	+	0,415	5,406	0,000	Accepted

Sumber: Data diolah SPSS

Notes: \*Significant p-value < 0.05, \*\*Significant p-value < 0.05

FA: Financial Awareness, IC: Intellectual Caipital, IO: Institutional Ownership, PI: Profitability, CFV: Cash Flow Volatility.

### Model Persamaan

MODEL 1:

$$FA = 0,002 - 0,335IC + 0,034IO + 0,821PI - 0,115CFV + e$$

MODEL 2:

$$CFV = 0,002 + 0,371IC + 0,147IO + 0,415PI + e$$

### Uji Sobel Test (Variabel Intervening)

Uji Sobel digunakan untuk menguji pengaruh intervening atau mediasi antara variabel *intellectual capital*, *institutional ownership* dan profitabilitas dan profitabilitas terhadap *financial awareness* melalui *cash flow volatility* dan hasilnya nilai sobel test statistic variabel *intellectual capital* dan profitabilitas yaitu 2,3077 dan 2,266 lebih besar dari 1,96 sehingga *cash flow volatility* memberikan pengaruh intervening terhadap *financial awareness* sedangkan nilai sobel tess statistic variabel *institusional ownership* adalah 1,8131 lebih kecil dari 1,96 sehingga *cash flow volatility* tidak memberikan pengaruh intervening terhadap *financial awareness*.

Tabel 5. Hasil Uji Sobel Variabel Intervening

Variabel X	CFV Intervening (Z)				Sobel Test	
	A	B	SeA	SeB	ST Statistic	Result
IC	0,012	0,005	0,002	0,002	2,3077	<i>Intervening</i>
IO	0,079	0,005	0,03	0,002	1,8131	<i>No Intervening</i>
PI	0,397	0,005	0,074	0,002	2,266	<i>Intervening</i>

Sumber: Data diolah SPSS

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel *intellectual capital*, *institutional ownership*, profitabilitas dan *cash flow volatility* terhadap *financial awareness* dari hasil R square didapatkan angka 0,353 yang artinya 35,3% *financial awareness* dipengaruhi oleh *intellectual capital*, *institutional ownership* dan profitabilitas serta *cash flow volatility* sedangkan 64,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 6. Koefisien Determinasi Model Summary

Model	Change Statistics				
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	0,353 <sup>a</sup>	19,096	4	140	,000

Sumber: Data diolah SPSS

### *Pembahasan*

#### Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Awareness

*Intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial awareness* hal ini senada dengan penelitian lestari (2017) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbedaan dalam penelitian ini terletak pada tingkat alokasi asuransi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengamankan aset perusahaan dimana komponen ini sangat penting mengingat banyak sekali perusahaan memiliki aset yang cukup besar namun tidak dilindungi dengan produk *financial* seperti asuransi *forward* kontrak maupun *future* sehingga risiko besar akan dihadapi oleh perusahaan dimasa mendatang Campos (2020). Perusahaan dengan nilai *intellectual capital* yang tinggi akan cenderung mengalokasikan asetnya secara cermat dan melindunginya dengan produk instrumen keuangan yang sejalan dengan operasional perusahaan, hal ini terjadi juga pada industri manufaktur khususnya barang konsumsi mengingat bahwa barang konsumsi memiliki perputaran bisnis yang tinggi sehingga apabila kondisi keuangan terganggu maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* Balasubranian (2019). Dalam penelitian ini arah koefisien *intellectual capital* adalah negative yang artinya semakin tinggi tingkat *intellectual capital* perusahaan maka kesadaran akan *financial awareness* akan semakin rendah hal ini menyangkut alokasi biaya dalam *financial awareness* namun dari sisi kualitas *financial awareness* dapat memberikan dampak yang signifikan bagi penanganan risiko yang tinggi perusahaan, Robinson (1996).

#### Pengaruh Institutional ownership terhadap financial awareness

Hasil statistik menunjukkan bahwa *institutional ownership* tidak mempengaruhi *financial awareness* hal ini menunjukkan pula bahwa struktur kepemilikan perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap *financial awareness*. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Daryaie (2020). Kepemilikan institusional hanya berpengaruh terhadap pembagian dividen dan faktor yang berhubungan secara teknis, sedangkan *financial awareness* adalah komponen fundamental yang biasanya diputuskan ditingkat manajemen, menariknya adalah meskipun kepemilikan institusi yang besar bahkan memiliki kendali terhadap perusahaan tidak serta merta menjadi acuan dalam meningkatkan *financial awareness* perusahaan. Udin (2020) menyatakan bahwa kebijakan ditingkat manajemen perusahaan lebih berdampak pada *financial awareness* perusahaan. Banyak sekali jajaran

direksi maupun CEO perusahaan tidak akan meminta pertimbangan dalam mengambil kebijakan terkait dengan *financial awareness* hal inilah yang sebenarnya dikhawatirkan oleh perusahaan artinya jika direksi tidak meminta pertimbangan pada pemilik institusi maka jalannya perusahaan akan lebih tidak terkendali lagi dan membuat perusahaan mengambil keputusan yang salah. Namun hal ini dapat ditutup dengan *control* dari para investor diluar institusi dimana signal yang timbul akibat ketidakpedulian perusahaan terhadap *financial awareness* bisa saja direspon pasar secara *negative* sehingga perusahaan bisa memberikan kebijakan yang lebih terarah dalam mengahdapi risiko yang ada. Risiko yang dihadapi perusahaan tentunya tidak mampu ditangani sendiri oleh perusahaan dimana *financial awareness* adalah kunci untuk menghadapi besarnya risiko yang nantinya akan ditanggung oleh perusahaan.

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap financial awareness

Profitabilitas adalah komponen penting dalam perusahaan yang dapat menyebabkan perusahaan dapat berkembang atau justru mengalami kebangkrutan. Kaitan dengan *financial awareness* secara statistik menunjukkan pengaruh signifikan dengan tanda positif yang menandakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka kesadaran keuangan akan semakin tinggi, hal ini menandakan bahwa secara operasional perusahaan yang mengejar profitabilitas yang tinggi juga akan turut mengejar tingkat keamanan dari risiko perusahaan seperti dalam konsep investasi bahwa *high risk high return* Dewi (2018). Alat ukur dalam mengukur profitabilitas dalam peneitian ini adalah ROA atau *return on Asset* dimana aset yang tinggi akan sangat membutuhkan pengamanan terhadap aset tersebut yang tercermin dalam *financial awareness* yaitu komponen asuransi dalam pengamanan aset perusahaan. Hal yang menarik dari profitabilitas ini adalah besarnya biaya yang dikeluarkan menyangkut adanya *financial awareness* justru tidak menyebabkan perusahaan mengalami kerugian hal ini menandakan bahwa tingkat *financial awareness* tersebut merupakan bukti bahwa dalam era bisnis modern *financial awareness* juga menjadi isu yang menarik untuk dibahas dan menarik untuk dianalisis lebih lanjut.

#### Pengaruh Cash Flow Volatility terhadap financial awareness

Volatilitas arus adalah komponen yang kita tidak dapat berpengaruh terhadap kondisi bisnis perusahaan dimana dalam penaltian ini variabel *cash flow volatility* yang juga bertindak sebagai variabel intervening diuji secara langsung terhadap *financial awareness* dan hasilnya adala volatilitas arus kas ini tidak mempengaruhi *financial awareness*. Volatilitas akan lebih lekat dan mempengaruhi *financial distress* Elloumi (2001). Hal ini dikarenakan banyak sekali penelitian yang mengkaitkan volatilitas terhadap *financial distress* dan sebagian besar memiliki koefisien positif hal ini dikarenakan jika volatilitas arus kas perusahaan semakin rendah maka memberikan signal bahwa perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, Yazdanfar 2020. Namun berbeda dengan penelitian ini yang berfokus pada *financial awareness* dimana perusahaan yang memiliki *financial awareness* yang tinggi belum tentu ditunjang dengan adanya arus kas yang volatile begitu juga sebaliknya sehingga variabel volatilitas arus kas ini tidak memberikan pengaruh secara langsung terhadap *financial awareness*. Oleh karena itu pengujian selanjutnya adalah melalui pengujian jalur dengan menjadikan volatilitas arus kas sebagai variabel intervening atau mediating apakah mampu mempengaruhi pengaruh masing-masing variabel dalam penelitian ini. Pengaruh intervensi atau mediating akan dilakukan melalui uji sobel test.

#### Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Awareness dengan Cash Flow Volatility sebagai variabel Intervening.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *cash flow volatility* memberikan pengaruh intervening pada *Intellectual capital* terhadap *financial awareness* namun koefisien pengaruh *cash flow volatility* adalah negatif hal ini menandakan bahwa melalui pengujian jalur maka *cash flow volatility* sendiri memperkecil pengaruh antara *intellectual capital* terhadap *financial awareness* hal ini menarik untuk dibahas. Ketika *intellectual capital* diuji secara langsung pada *financial awareness* koefisien yang timbul adalah negatif namun ketika diuji dengan

*cash flow volatility* menghasilkan koefisien positif dan ketika diuji menggunakan jalur hasilnya adalah *cash flow volatility* menjadi lebih kecil pengaruh intervensinya. Di dalam perusahaan komponen *cash flow* selalu menjadi perhatian termasuk dalam alokasi dalam meningkatkan *financial awareness* Khan (2020). Namun dari hasil ini kita bisa mengambil kesimpulan bahwa intervensi dari arus kas cukup besar terhadap kebijakan *financial awareness* yang dipengaruhi oleh *intellectual capital*. Seperti yang kita tahu bahwa *intellectual capital* sendiri memiliki pengaruh negatif dengan adanya pengaruh intervensi dari arus kas ini maka tingkat *financial awareness* akan tetap ada namun semakin kecil impactnya.

#### Pengaruh Institutional Ownership terhadap Financial Awareness dengan Cash Flow Volatility sebagai variabel Intervening

Seperti yang diketahui bahwa dalam pengujian sebelumnya *Institutional Ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial awareness*. Dengan adanya *cash flow volatility* diharapkan dapat memberikan dampak intervensi terhadap *financial awareness*, namun dalam penelitian menunjukkan bahwa peran volatilitas itu sendiri tidak mampu mengangkat pengaruh antara *institutional ownership* terhadap *financial awareness* (Nopirin (2013) dalam kondisi bisnis yang real kebijakan arus kas lebih banyak dikendalikan oleh manajemen perusahaan dimana tidak berkaitan langsung dengan pemilik institusi sehingga perusahaan mengambil kebijakan *financial awareness* sendiri tidak terpengaruh kepemilikan institusi meskipun dengan adanya volatilitas arus kas yang tinggi atau rendah sekalipun. Nurlaein (2018) Arus kas perusahaan akan berkaitan dengan pengambilan keputusan atau kebijakan perusahaan dari sisi yang lain misalnya dalam menunjang kegiatan operasional atau kebijakan pengambilalihan perusahaan Brigham (2018). Hal ini juga menunjukan bahwa meskipun ada kebijakan terkait dengan persistensi penggunaan arus kas maka tidak turut membawa dampak terhadap kebijakan *financial awareness* perusahaan, hal ini menjadi menarik ketika semua perusahaan yang ada dalam bursa efek Indonesia mengabaikan komponen volatilitas arus kas yang ada dalam perusahaan meskipun hal ini sangat jarang terjadi. Yang ada adalah kebijakan arus kas sangat efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan Bussoli (2020).

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Awareness dengan Cash Flow Volatility sebagai variabel Intervening

Pada pengujian sebelumnya variabel profitabilitas sangat besar pengaruhnya terhadap *financial awareness* karena tidak dapat dipungkiri bahwa besarnya profitabilitas akan berdampak pada *financial awareness*. Dalam pengujian intervening melalui volatilitas arus kas dapat memperkecil pengaruh antara pengaruh profitabilitas terhadap *financial awareness* namun pengaruh profitabilitas terhadap volatilitas arus kas cukup tinggi dan memiliki koefisien positif sehingga pengaruh antara profitabilitas terhadap *financial awareness* meskipun melalui *cash flow volatility* tetap cukup besar dengan koefisien positif yang ada. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan memiliki volatilitas arus kas yang tinggi juga mengingat banyaknya arus yang keluar untuk menghindari risiko yang ada Balasubramanian (2020). Perusahaan harus memiliki *financial awareness* yang tinggi agar kondisi perusahaan tetap dapat dikendalikan dan dapat menghasilkan keuntungan secara terus menerus atau *sustainable profitability* Lim (2020). Kebijakan perusahaan yang ditunjang oleh profitabilitas yang tinggi akan menunjang keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang Daryaei (2020).

#### **Simpulan dan Saran**

Dari hasil analisis dan pembahasan dalam penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan bahwa melalui pengujian langsung, *Intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *financial awareness* sedangkan *institutional ownership* tidak berpengaruh dan profitabilitas positif terhadap *financial awareness*. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh penting dalam penentuan *financial awareness* perusahaan sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka tingkat *financial awareness* juga akan semakin tinggi namun hal ini berbanding berbalik pada variabel *intellectual capital*. Melalui pengujian

variabel intervening atau mediasi cash flow volatility pada prinsipnya cash flow volatility memiliki koefisien negatif terhadap financial awareness sehingga memperkecil pengaruh pada variabel intellectual capital dan profitabilitas namun tetap tidak memberikan pengaruh intervening pada variabel institutional ownership, hal ini dikarenakan tatanan kebijakan terhadap financial awareness ada pada ranah manajemen yang mengelola perusahaan dan tidak memiliki kaitan langsung pada kepemilikan institusi.

Besarnya pengaruh profitabilitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pentingnya perusahaan untuk selalu meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam melakukan berbagai kebijakan perusahaan salah satunya adalah penentuan financial awareness hal ini untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Implikasi hasil penelitian ini adalah bahwa setiap perusahaan harus memiliki kebijakan untuk menunjang adanya financial awareness dengan selalu meningkatkan profitabilitas. Intellectual capital sangat penting bagi perusahaan dalam menyusun strategi perusahaan jangka panjang agar tercipta keseimbangan dalam pengalokasian sumber daya perusahaan. Pengendalian volatilitas arus kas dapat menghambat perusahaan dalam menciptakan berbagai kebijakan khususnya financial awareness untuk itu perusahaan harus dapat mengendalikan volatilitas arus kasnya. Bagi para investor sangat penting untuk dapat melihat bagaimana kebijakan financial awareness perusahaan agar investasi yang dikeluarkan bisa menghasilkan return yang stabil dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel intellectual capital sebagai variabel intervening ataupun moderating untuk menguji pengaruhnya pada financial awareness.

### Ucapan Terimakasih

Penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Deputi Bidang Penguatan Riset dan Pengembangan Riset Dikti
2. Ruslaini SE., MM selaku Ketua STIE Kasih Bangsa
3. Dr. dr Bambang Suryantoro, SE., Msi selaku Pembantu Ketua I Bidang Akademik
4. Grace Yulianti, SE., MBA selaku Pembantu Ketua II Bidang Keuangan
5. Benardi, S.Kom., MM selaku Pembantu Ketua III Bidang Kemahasiswaan
6. Mohammad Chaidir, SE., MM selaku Pembantu Ketua IV Bidang Evaluasi dan Kerjasama
7. Dr. dr Ekawahyu Kasih, SH., MH., SE., MM., S.Pd., M.Pd selaku Ketua LPPM STIE Kasih Bangsa

### Daftar Rujukan

- Balasubramanian, S.A., G.S., R., P., S. and Natarajan, T. (2019), "Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables: The case of Indian listed companies", *International Journal of Law and Management*, Vol. 61 No. 3/4, pp. 457- 484. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-04-2018-0078>
- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston, 2018 & edisi 14, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, Salemba Empat, Jakarta
- Bontis, N. 1998a. Intellectual Capital Questionnaire. Available online at: [www.bontis.com](http://www.bontis.com). (accessed November 2006).
- Bussoli, C. and Conte, D. (2020), "Trade credit and firm profitability: moderation analysis of intercompany financing in Italy", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 27 No. 6, pp. 965-985. <https://doi.org/10.1108/JSBED-04-2020-0133>
- Campos, S., Dias, J.G., Teixeira, M.S. and Correia, R.J. (2020), "The link between intellectual capital and business performance: a mediation chain approach", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JIC-12-2019-0302>
- Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Financial Performance . *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 NO. 2. pp. 159-176.
- Darmadi, Hamid, 2014, *Metode Penelitian Pendidikan dan Sosial: Konsep Dasar dan Implementasi*, Alfabeta, Bandung
- Daryaei, A.A. and Fattahi, Y. (2020), "The asymmetric impact of institutional ownership on

- firm performance: panel smooth transition regression model", *Corporate Governance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0254>
- Dewi, Gusti Ayu Ketut Rencana Sari, Diota Prameswari Vijaya, 2018, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*, Rajawali Pers, Depok
- Elloumi, F. and Gueyié, J. (2001), "Financial distress and corporate governance: an empirical analysis", *Corporate Governance*, Vol. 1 No. 1, pp. 15-23. <https://doi.org/10.1108/14720700110389548>
- Ghozali, Imam, 2016 & edisi 8, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Iyer, S.R. and Harper, J.T. (2017), "Cash flow volatility and investor sentiment", *Managerial Finance*, Vol. 43 No. 2, pp. 178-192. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2016-0045>
- Khan, S.H., Majid, A. and Yasir, M. (2020), "Strategic renewal of SMEs: the impact of social capital, strategic agility and absorptive capacity", *Management Decision*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/MD-12-2019-1722>
- Kurniawan, Paulus, Made Kembar Sri Budhi, 2018 & edisi revisi, *Pengantar Ekonomi Mikro & Makro*, CV. Andi Offset, Yogyakarta
- Lim, H. and Rokhim, R. (2020), "Factors affecting profitability of pharmaceutical company: an Indonesian evidence", *Journal of Economic Studies*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Memon, Z.A., Chen, Y., Tauni, M.Z. and Ali, H. (2018), "The impact of cash flow volatility on firm leverage and debt maturity structure: evidence from China", *China Finance Review International*, Vol. 8 No. 1, pp. 69-91. <https://doi.org/10.1108/CFRI-06-2017-0106>
- Nopirin, 2013 & edisi 3, *Ekonomi Internasional*, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta
- Nurleni, N., Bandang, A., , D. and , A. (2018), "The effect of managerial and institutional ownership on corporate social responsibility disclosure", *International Journal of Law and Management*, Vol. 60 No. 4, pp. 979-987. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2017-0078>
- Pramesti, Getut, 2014, *Kupas Tuntas Data Penelitian dengan SPSS 22*, Elex Media Komputindo, Jakarta
- Priyatno, Duwi, 2017, *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*, CV. Andi Offset, Yogyakarta
- Purwanto, Erwan Agus dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2017 & edisi 2, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Administrasi Publik dan Masalah-masalah Sosial*, Gava Media, Yogyakarta
- Robinson, G. and Kleiner, B.H. (1996), "How to measure an organization's intellectual capital ", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 11 No. 8, pp. 36-39. <https://doi.org/10.1108/02686909610131675>
- Sugiarto, 2017, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Andi, Yogyakarta
- Sugiyono, 2014, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung
- Sugiyono, 2017, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*, Alfabeta, Bandung
- Sujarweni, V Wiratna, 2014, *Metodologi Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*, Pustakabarupress, Yogyakarta.
- Sukirno, Sadono, 2015 & edisi ketiga, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Rajawali Pers, Jakarta
- Sunyoto, Danang, 2016, *Metodologi Penelitian Akuntansi*, Refika Aditama, Bandung
- Surya, Raja Adri Satriawan, 2013, *Pengantar Akuntansi Berbasis IFRS*, Graha Ilmu, Yogyakarta
- Sutrisno, Budi, H. Salim HS., 2018 & edisi kedua, *Hukum Investasi di Indonesia*, Rajawali Pers, Depok
- Tapehe, Yusuf, 2015, *Statistika dan Rancangan Percobaan*, Buku Kedokteran EGC, Jakarta
- Udin, S., Khan, M.A. and Javid, A.Y. (2017), "The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence", *Corporate Governance*, Vol. 17



No. 4, pp. 589-612.

<https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067>

Ulum, I. (2008). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 77-84.

Yazdanfar, D. and Öhman, P. (2020), "Financial distress determinants among SMEs: empirical evidence from Sweden", *Journal of Economic Studies*, Vol. 47 No. 3, pp. 547-560. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2019-0030>