

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Resource Based Theory

Wernerfelt merupakan tokoh pertama yang mengemukakan Resource – Based Theory (RBT). Teori ini menyatakan bahwa sumber daya yang baik pada perusahaan akan berdampak terhadap kinerja jangka panjang perusahaan serta akan menjadikan perusahaan lebih unggul bersaing dengan para kompetitor. Keunggulan dalam bersaing dapat tercipta bila perusahaan memiliki resource yang berharga dan langka. Sehingga resources (sumber daya) yang dimiliki perusahaan tidak mudah digantikan, ditiru dan akan bertahan lama (Ulum, 2017a) .

Perusahaan yang memiliki sumber daya yang berharga akan selalu membuat inovasi strategis. Hal tersebut karena sumber daya yang berharga mampu memahami dan terlibat dalam strategi yang perusahaan lain tidak bisa membayangkan atau tidak melaksanakan. Hal tersebut karena perusahaan lain tidak memiliki sumber daya yang relevan, RBT sangat tepat untuk menjelaskan penelitian tentang IC. Pada perspektif IC, aset tak berwujud perusahaan diklasifikasikan dalam tiga kategori utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Pulic (2000) berpendapat bahwa perusahaan dengan knowledge yang unik, keterampilan, nilai dan solusi (*intangible resources*) dapat ditransformasikan menjadi nilai dipasar. Berdasarkan hal tersebut dapat diasumsikan bahwa pengelolaan sumber daya intangible dapat membantu perusahaan untuk mencapai keunggulan bersaing, meningkatkan produktivitas dan nilai pasar.

RBT ini memperjelas jika perusahaan yang dapat mengendalikan *intellectual capital* secara optimal dalam hal ini semua sumber daya yang ada di perusahaan, baik structural capital maka , capital employed maupun karyawan (human capital), akan mampu menciptakan value added untuk perusahaan. kesimpulan dari teori ini adalah bagaimana perusahaan menciptakan nilai tambah

(value added) dengan mengelola *intellectual capital* yang ada di perusahaan (Ulum, 2017b).

2.1.2 Signalling Theory

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Arkelof dan Arrow yang kemudian dikembangkan oleh Spence. Teori ini mengatakan bahwa pihak internal memiliki informasi yang lebih akurat dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Sehingga, perusahaan berupaya untuk memberikan sinyal yang dapat ditangkap oleh investor guna menggali potensi sebuah perusahaan (Ramadhan & Wuryani, 2018)

Menurut Permatasari et al., (2015) teori sinyal merupakan sebuah teori di mana perusahaan berusaha untuk menghindari asimetris informasi yang ada di dalam perusahaan dengan cara memberikan sinyal kepada para stakeholder yang terlibat. Informasi mengenai kondisi perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan. Melalui laporan keuangan, seorang investor dapat menangkap sebuah sinyal yang diberikan oleh perusahaan dan dapat digunakan untuk membuat diversifikasi portofolio saham (Febriana & Wahidahwati, 2018). Sinyal tersebut berwujud informasi yang berkaitan dengan usaha manajemen untuk mewujudkan apa yang dibutuhkan investor, atau informasi yang bisa menyatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja lebih unggul dibandingkan perusahaan lainnya (Fajaria & Isnalita, 2018).

Menurut *signaling theory*, investor akan bereaksi terhadap sinyal baru yang diberikan oleh perusahaan kepada pasar, yang mana biasanya berupa pengumuman pendapatan perusahaan (Kusumawati & Haryanto, 2022). Apabila sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa sinyal negatif akan menyebabkan volalitas harga saham meningkat dibanding dengan sinyal positif ataupun sinyal netral (cenderung sama, tidak begitu baik maupun tidak begitu buruk) yang menurunkan volalitas harga saham, karena orang lebih berfokus pada kerugian daripada keuntungan (Yasar et al., 2020), sehingga apabila terjadi kegagalan usaha, atau kesulitan keuangan yang terlihat dari laporan keuangan, maka hal itu akan mempengaruhi harga saham dimasa mendatang.

2.1.3 Stakeholder Theory

Menurut Ulum (2016), tujuan utama dari teori stakeholder adalah membantu manajer untuk memahami lingkungan stakeholder mereka sehingga dapat melakukan pengelolaan dengan lebih efektif pada lingkungan perusahaan mereka. Inti dari teori ini adalah pengaruh atau hasil yang muncul akibat adanya hubungan antara manajemen dengan stakeholder. Hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan dalam teori ini, manajemen perusahaan dapat memanfaatkan asset tak berwujud perusahaan yaitu dalam hal ini modal intelektual atau sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital* (Septia, 2018). Pemanfaatan dan pengelolaan yang baik atas seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan akan menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan melalui proses kegiatan yang sangat panjang, dimulai dari berdirinya perusahaan sampai dengan keadaan perusahaan saat ini. Anggarini (2020) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan yang dimiliki akan terealisasi apabila perusahaan dijual (Rahayu & Sari, 2018). Menurut Anggraini (2020) nilai perusahaan merupakan dugaan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang memiliki hubungan yang erat dengan harga saham yang dimiliki. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya (Hermuningsih, 2012).

2.1.4 Modal Intelektual

A. Pengertian Modal Intelektual

Para peneliti mendefinisikan konsep modal intelektual dengan cara yang berbeda. Dalam penelitian Ulum (2016), modal intelektual dianggap sebagai sumber daya baru yang dapat memberikan keunggulan bagi perusahaan dalam

persaingan ketika modal intelektual tersebut dapat ditemukan dan dieksploitasi. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Modal Intelektual juga diartikan oleh Hery (2014) dalam bukunya adalah sebagai kepemilikan pengalaman, pengetahuan, dan keahlian profesional, hubungan yang baik, dan kapasitas teknologi, yang dimana jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi.

Ihyaul Ulum (2017) dalam bukunya menjelaskan tentang *Intellectual capital* atau modal intelektual adalah istilah yang diberikan kepada kombinasi dari aset tak berwujud, properti intelektual, karyawan, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk dapat berfungsi. Modal intelektual diartikan sebagai selisih antara nilai perusahaan dan biaya pengembalian aset – aset perusahaan. Modal intelektual diartikan sebagai komponen utama dari total modal perusahaan bagi perusahaan jasa yang bergerak dibidang manufaktur dan industri serta perusahaan yang kegiatannya berbasis pengetahuan.

Menurut Moritsen (1998) bahwa modal intelektual adalah suatu proses pengelolaan teknologi yang menghususkan untuk menghitung prospek perusahaan di masa yang akan datang. Modal intelektual juga dapat didefinisikan sebagai aset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya yang berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan di masa yang akan datang (Pramestiningrum, 2013).

B. Komponen Modal Intelektual

Secara umum para peneliti membagi modal intelektual menjadi tiga komponen, yaitu :

1. Human capital

Human Capital (HC) merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dalam bentuk individual knowledge stock atau pengetahuan yang dimiliki oleh individu dari karyawannya (Bontis dalam Ulum, 2016). Pada industri berbasis pengetahuan, HC merupakan komponen utama dalam

modal intelektual. Modal intelektual merupakan sumber inovasi dan perbaikan karena mencakup pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang dimiliki karyawannya. Menurut Firmansyah (2012) HC memiliki peranan yang penting, karena merupakan komponen dalam proses penciptaan modal pelanggan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan individual knowledge stock karyawannya, maka HC perusahaan akan meningkat. HC yang meningkat dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan, sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan dalam lingkungan bisnis yang dinamis.

2. Structural Capital

Structural Capital (SC) adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi proses produksinya (Sawarjuwono & Kadir, 2003). SC merupakan struktur yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. SC meliputi infrastruktur, sistem informasi, rutinitas, prosedur, dan budaya organisasi. Modal ini merupakan perantara yang digunakan oleh HC untuk menjadi IC. Apabila perusahaan memiliki HC yang tinggi namun tidak didukung dengan SC yang bagus, maka IC tidak dapat dimanfaatkan secara optimal.

3. Relational Capital

Relational Capital (RC) merupakan hubungan yang dibangun antara perusahaan dengan unsur-unsur eksternal seperti pelanggan, supplier, bank, pemerintah, dan pemegang saham. RC adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai dengan external stakeholders. Perusahaan mendapatkan keuntungan ketika mampu membangun relational capital dengan baik seperti customer and brand loyalty, kepuasan pelanggan, market image dan goodwill, kekuatan untuk bernegosiasi, strategic alliances, dan koalisi.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Seorang investor memandang nilai perusahaan sebagai cerminan tingkat keberhasilan perusahaan yang mana dihubungkan dengan harga saham, sehingga

dimana harga saham itu tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat (Irawan & Kusuma, 2019). Tingginya suatu nilai perusahaan merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena kemakmuran pemegang saham tergantung pada nilai perusahaan yang tinggi. Kekayaan si pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Rachmawati & Pinem, 2015). Jika dinilai dari sisi perusahaan, aset yang besar mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Namun jika dari sisi manajemen hal tersebut dapat memudahkan dalam mengendalikan perusahaan yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019).

Tujuan dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan guna memaksimalkan perolehan laba dengan tujuan mencapai kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan cerminan aset milik perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tinggi akan memperoleh kepercayaan kreditur dan investor dalam meminjamkan dananya. Namun sebaliknya nilai perusahaan yang menurun akan membuat para kreditur dan investor tidak percaya dalam meminjamkan dana mereka karena dikhawatirkan tidak dapat dikembalikan (Indra & Trisnawati, 2020). Riyanto (2011) berpendapat bahwa suatu perusahaan besar dengan sebaran saham yang besar memiliki dampak yang kecil dalam hilangnya kontrol terhadap perusahaan, dengan begitu perusahaan yang besar lebih berani daripada perusahaan kecil dalam menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Tolak ukur dalam menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Dimana setiap pemilik perusahaan kepada calon investor akan selalu menunjukkan bahwa perusahaan merekalah yang tepat untuk dijadikan alternatif investasi, jika perusahaan gagal dalam menunjukkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaannya maka nilai perusahaan akan berada di atas bahkan dibawah nilai yang sebenarnya (Rachmawati & Pinem, 2015).

Berdasar pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah cerminan aset milik perusahaan. Dimana nilai perusahaan merupakan tujuan

perusahaan guna memaksimalkan perolehan laba perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan juga pemegang saham. Oleh karena itu, akan meningkatkan pasar pada prospek perusahaan dimasa mendatang juga akan membuat para calon investor berfikir berulang kali dalam menanamkan modalnya. Nilai perusahaan memiliki beberapa indikator yang digunakan untuk mendeteksi nilai perusahaan diantaranya; a) Price Earning Rasio (PER), b) Tobin's Q Ration (Q Tobin), dan c) Price Book Value (PBV).

2.1.6 *Financial distress*

Sinyal pertama perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran kewajiban (hutang) dan kemudian diikuti dengan penghilangan atau pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham (Anggraini et al., 2020). *Financial distress* adalah suatu kondisi dimana arus kas operasi perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo (Sumaryati & Tristiarini, 2018). Menurut (Fatmawati, 2017), kondisi kesulitan keuangan dapat terjadi karena akibat economic distress, penurunan dalam industri perusahaan serta manajemen yang buruk. Kondisi kesulitan keuangan yang terjadi di setiap perusahaan dapat disebabkan oleh banyak hal dan penyebab kondisi kesulitan keuangan bisa jadi berasal dari lingkungan internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal perusahaan.

Financial distress merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau krisis keuangan. Kondisi *financial distress* ini merupakan tahapan awal terjadinya kebangkrutan perusahaan. Sehingga, perusahaan harus mencegah hal-hal yang dapat memicu terjadinya *financial distress* (Akmalia, 2020). Menurut Foster (1986), *Financial distress* merupakan masalah likuiditas yang parah dan tidak dapat diselesaikan tanpa melakukan perubahan yang cukup besar terhadap operasional atau struktur. *Financial distress* merupakan salah satu gejala kebangkrutan yang dialami perusahaan yang ditandai dengan kesulitan keuangan dilihat dengan adanya gejala kesulitan likuiditas maupun kesulitan solvabilitas/leverage pada keuangan perusahaan (Rani, 2017). *Financial distress*

mengacu pada suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Indriyanti, 2019).

Menurut Fatmawati (2017) kondisi kesulitan keuangan dapat terjadi karena akibat economic distress, penurunan dalam industri perusahaan serta manajemen yang buruk. Kondisi kesulitan keuangan yang terjadi di setiap perusahaan dapat disebabkan oleh banyak hal dan penyebab kondisi kesulitan keuangan bisa jadi berasal dari lingkungan internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal perusahaan. Adapun faktor internal perusahaan meliputi:

- 1 Kesulitan arus kas perusahaan dapat terjadi karena kesalahan manajemen dalam mengelolah arus kas untuk pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.
- 2 Besarnya jumlah hutang adalah hutang perusahaan timbul karena untuk menutupi biaya perusahaan, yang terjadi akibatnya operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang tersebut di masa depan.
- 3 Kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun merupakan suatu akibat dari aktivitas perusahaan.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berikut adalah berbagai penelitian terdahulu yang memiliki kaitan erat dengan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial distress* sebagai Variabel Intervening:

Tabel 2. 1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Fivi Anggraini, Yenni Pillisia Seprijon, Siti Rahmi (2020)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Modal Intelektual (X), Nilai Perusahaan	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Secara

		Dengan <i>Financial distress</i> Sebagai Variabel Intervening	(Y), <i>Financial distress</i> (Z)	simultan dan sebagian modal intelektual dan <i>financial distress</i> memiliki efek langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tes tidak langsung menunjukkan bahwa Modal intelektual memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tekanan keuangan sebagai intervensi variabel.
2	Desvita Adaria, Agrianti Komalasari, Niken	Pengaruh <i>Financial distress</i> terhadap Nilai Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19	<i>Financial distress</i> (X) dan nilai Perusahaan (Y)	Hasil uji regresi linier berganda dalam hal ini menunjukkan bahwa kesulitan keuangan memiliki efek negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan selama Covid-19. Sementara itu, tekanan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum Covid-19.
3	Astri Nofitasari Anggrahini, Rita Andini, dan Hartono (2018)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus kas Operasi, dan Total Asset	Struktur Kepemilikan Manajerial (X1) Arus kas Operasi (X2) Total Asset	Hasil uji t menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan Manajerial dan Total Asset Turnover (TATO) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan

		Turnover (TATO) terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Financial distress</i> sebagai variabel Intervening	Turnover (TATO) (X3) Nilai Perusahaan (Y) <i>Financial distress</i> (Z)	pada Kesulitan Keuangan. Arus Kas Operasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Struktur Kepemilikan Manajerial tidak memiliki nilai positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Arus Kas Operasi dan Keuangan Distress tidak memiliki efek negatif dan tidak signifikan. Perputaran Total Aset (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kesulitan Keuangan tidak mampu memediasi Struktur Kepemilikan Manajerial dan Perputaran Total Aset (TATO) terhadap Nilai Perusahaan. <i>Financial distress</i> mampu menengahi Operasi Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan.
4	Safira Ma'auyah dan Fera Tjahyani (2021)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Good Corporate	<i>Intellectual Capital</i> (X1), GCG (X2), Nilai	

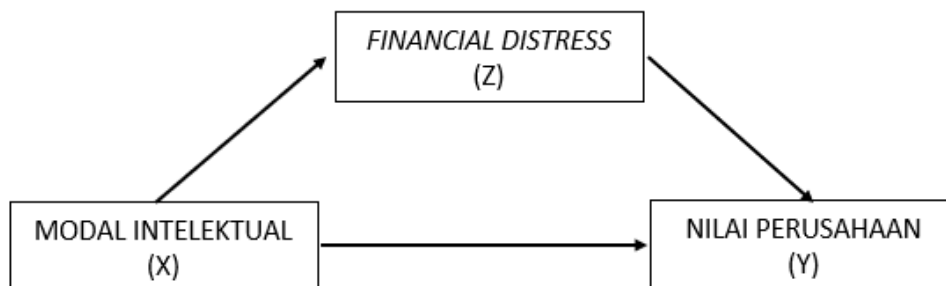
	Yenny Dwi handayani, Diah Iskandar, Ewing Yuvisaibrani (2019)	Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	Perusahaan (Y), dan Kinerja Keuangan (Z) Good Governance (X1), <i>Intellectual Capital</i> (x2), <i>Financial distress</i> (Y)	
5	Nadila Putri Ayu Venolika, Lita Permata Sari, Triska Dewi Pramitasari (2022)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Financial distress</i> Sebagai Variabel Intervening	Modal Intelektual (X), Nilai Perusahaan (Y), <i>Financial distress</i> (Z)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan <i>financial distress</i> sebagai variabel intervening
6	Eka Rima Prasetya, rakhmawati	<i>Financial distress</i> dipengaruhi oleh Sales Growth	<i>Financial distress</i> (Y), Sales Growth (X1),	Hasil dari penelitian ini adalah bahwa pertumbuhan penjualan dan modal intelektual bersama-sama

	Oktavianna (2021)	dan <i>Intellectual Capital</i>	<i>Intellectual Capital (X2)</i>	memiliki efek pada kesulitan keuangan, Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan dan modal intelektual berpengaruh pada kesulitan keuangan.
7	Tina Tri Kusumawati, Antonius Mulya Haryanto (2021)	Pengaruh <i>Financial distress</i> terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan (Y), <i>Financial distress (X)</i>	<i>Financial distress</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan model prediksi Zmijewski Xscore Memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dan tingkat signifikansi lebih tinggi dibandingkan model prediksi <i>AltmanZscore</i>

2.3 Model Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan dan beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening. Berikut ini adalah gambar mengenai hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti dan dinyatakan dalam model analisis.

Gambar 2. 1 Model Konseptual Penelitian



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Dalam usaha penciptaan nilai perusahaan diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan baik potensi sumber daya yang dimaksud meliputi karyawan atau *human capital*, *relational capital*, dan *structural capital*. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan efektif dan efisien, akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga akan menyebabkan respon positif dari publik yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Sitohang & Manik, 2021). Pengelolaan sumber daya berupa intangible asset atau lebih dikenal *intellectual capital* yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan sekaligus berdampak pada peningkatan laba sehingga memberikan keuntungan para pemegang saham (Anggraini, Seprijon, & Rahmi, 2020), Menurut Pramelasari (2010) perusahaan yang mampu mengelola aset perusahaan secara maksimal akan mampu menciptakan value added dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan, Anggraini et al. (2020), Febry (2018), Ma'auyah & Tjahjani (2021), dan Wiryawati et al. (2023), yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Modal Intelektual terhadap *Financial distress*

Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan keunggulan bersaing dan kinerja keuangan perusahaan. Modal intelektual dapat dihitung dengan menggunakan rumus VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Semakin tinggi nilai modal intelektual, maka kinerja keuangan perusahaan juga semakin baik, hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki manajemen dan sumber daya yang berkemampuan lebih baik sehingga kecil risikonya bagi perusahaan terindikasi *Financial distress* (Prasetya & Oktavianna, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini et al. (2020), Prasetya & Oktavianna (2021), Mulyatiningsih (2021) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap *Financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: modal intelektual memiliki pengaruh negative terhadap *financial distress*.

2.4.3 Pengaruh *Financial distress* terhadap Nilai Perusahaan

Financial distress adalah kondisi yang menggambarkan perusahaan tidak bisa mengendalikan manajemen perusahaan dan tidak mampu membayar kewajibannya (Anggrahini, Andini, & Hartono, 2018). Kondisi *Financial distress* cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan yang akan berdampak pada penurunan firm value (Anggraini, Seprijon, & Rahmi, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Anggrahini et al. (2018), Anggraini et al. (2020), Adaria et al. (2022), dan Valencia (2019) membuktikan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H3: *Financial distress* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial distress* sebagai Variabel Intervening

Menurut (Anggraini, Seprijon, & Rahmi, 2020) *intellectual capital* merupakan aset tak berwujud yang diyakini dapat membantu keberlangsungan

perusahaan sehingga terhindar dari *financial distress*. *Intellectual capital* memiliki kontribusi yang besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan sehingga mampu meminimalisir resiko perusahaan mengalami *financial distress* (Oktarina, 2018). Mustika (2018) dan Anggraini et al. (2020) menemukan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian *financial distress* memediasi pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: modal intelktual memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening.