

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder* pertama kali digagas oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Freeman menyatakan bahwa teori *stakeholder* merupakan setiap kelompok atau individu yang mempengaruhi suatu organisasi. Istilah ini mencakup karyawan, komunitas, pemegang saham, kelompok politik, pemerintah, media dan sebagainya. Selain itu dalam istilah yang sempit adalah bahwa pemangku kepentingan dalam suatu perusahaan dapat ditunjukkan sebagai pemasok, pemodal, karyawan, pelanggan dan komunitas. Teori ini akan berfungsi lebih efektif dalam menciptakan nilai. Nilai ini kemudian dapat digunakan untuk mempertahankan dan menumbuhkan organisasi, dan untuk memberikan keuntungan kepada para pemangku kepentingan yang membantu menciptakannya. Jenis perilaku perusahaan ini akan disebut di sini sebagai mengelola untuk pemangku kepentingan (Freeman *et al.*, 2019).

Menurut Freeman (2004) dalam Yulinda *et al.*, (2020) Teori *stakeholder* percaya bahwa kemakmuran suatu perusahaan tergantung pada dukungan para pemangku kepentingan. *Stakeholder* didefinisikan sebagai pihak atau kelompok yang memiliki kepentingan langsung maupun tidak langsung terhadap kegiatan perusahaan, sehingga kelompok tersebut mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan.

Pada tahun 2019 teori *stakeholder* yang digagas Freeman ini kembali dikembangkan dengan menambahkan bahwa pemangku kepentingan hanya akan tertarik pada apa yang dilakukan oleh perusahaan karena dapat mempengaruhi pada beberapa langkah, namun jika itu bukan efek pasar secara langsung. Pemangku kepentingan juga cenderung saling berhubungan dengan perusahaan, yang berarti bahwa koalisi pemangku kepentingan sering kali terbentuk karena isu-isu di sekitar dan tindakan organisasi tertentu dapat diterima baik atau tidak baik di berbagai kelompok pemangku kepentingan (Freeman,et., 2019).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* untuk membantu manajemen perusahaan untuk meningkatkan penciptaan nilai melalui kegiatan yang mereka lakukan dan meminimalkan kemungkinan kerugian untuk pemangku kepentingan. Dibandingkan dengan pengembalian yang hanya dianggap sebagai pendapatan, *value added* adalah ukuran yang lebih akurat dari nilai perusahaan (Sarjie, 2018). Hal ini dapat meningkatkan *value added* bagi perusahaan atau dengan arti lain *value added intellectual capital (VAIC)* dapat mendorong keuangan perusahaan.

Menurut Dewi & Badjra (2017), *stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan bukan satu-satunya entitas yang beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi harus memberikan manfaat kepada para *stakeholder*. Peranan perusahaan adalah terus meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan para pemegang saham. Semua kepentingan pemangku memiliki hak memperoleh informasi tentang bagaimana organisasi beroperasi. Berdasarkan teori ini, manajer bisnis akan bertanggung jawab meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga dapat membuat perusahaan berharga di mata pemangku kepentingan serta dapat

mencegah perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Oktarina, 2018).

Penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa teori ini menyatakan bahwa kesuksesan suatu perusahaan tergantung dari kemampuan perusahaan dalam menyeimbangkan berbagai kepentingan dari *stakeholder*. Apabila perusahaan mampu dalam hal tersebut, maka perusahaan akan mendapat dorongan dan menikmati pertumbuhan penjualan, keuntungan dan pangsa pasar. Teori ini menjelaskan bahwa *stakeholder* dapat membantu manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan dari kegiatan yang dilakukan serta dapat meminimalisir kerugian yang muncul bagi *stakeholder* perusahaan tersebut (Anggraini, 2020).

Selain itu pengelolaan dalam melakukan kegiatan-kegiatan yang baik dan memaksimalkan sumber-sumber ekonomi dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan *stakeholder*, sehingga perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang nantinya akan berdampak terhadap para *stakeholder*. *Stakeholder* menganggap bahwa perusahaan yang mempunyai laba tinggi mampu memberikan kepercayaan terhadap para pemegang saham bahwa perusahaan dapat memberikan pengembalian keuntungan yang lebih besar kepada mereka. *Stakeholder theory* juga menekankan bahwa *stakeholder* mempunyai hak diperlakukan dengan adil untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas-aktivitas perusahaan yang juga dapat berpengaruh terhadap *stakeholder* (Devi, 2017).

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Anggraini (2020), nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan melalui proses kegiatan yang panjang, dimulai dari berdirinya perusahaan sampai dengan keadaan perusahaan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah penghargaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesuksesan para pemilik perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat mencerminkan sesuatu yang berharga, salah satunya dapat dilihat dalam harga saham.

Menurut Lestari (2017), semakin tinggi harga saham maka akan semakin berhasil pula perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Keberhasilan tersebut dapat memberikan keuntungan yang lebih besar kepada pemegang saham. Aulia *et al.*, (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan total asset yang dimiliki perusahaan, yang tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka akan semakin besar minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kemakmuran pemegang saham, pasar juga percaya bahwa prospek masa depan perusahaan baik jika nilai perusahaan tinggi.

b. Indikator Nilai Perusahaan

Indikator pengukuran nilai saham perusahaan salah satunya dapat menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). PBV bertujuan untuk mengetahui harga saham yang berada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

Semakin tinggi rasio PBV maka menunjukkan perusahaan semakin dipercaya oleh para *stakeholder*. Dengan begitu maka nilai perusahaan akan semakin meningkat (Wahyu, 2017).

Maka nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa para *stakeholder* mampu membantu manajemen dalam mengelola kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan mengukur harga pasar yang dapat dilihat dari perbandingan nilai bukunya atau dapat diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). *Stakeholder theory* menjelaskan perusahaan bukanlah satu-satunya objek yang bekerja untuk kepentingan sendiri, namun harus memberi manfaat kepada para pemangku kepentingan. Sehingga fungsi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan para *stakeholder*.

3. *Intellectual Capital*

a. *Pengertian Intellectual Capital*

Menurut Anggraini (2020), *intellectual capital* merupakan aset yang tidak berwujud yang terdiri dari pasar, sumber daya manusia dan infrastruktur yang dijalankan pada sebuah perusahaan. *Intellectual capital* juga sumber daya (*resources*) yang berupa pengetahuan yang berada dalam perusahaan yang nantinya akan membawa perusahaan mendapatkan keuntungan, namun jika pengetahuan tersebut diciptakan menjadi *intellectual capital* dengan sebaik mungkin.

Menurut Edvinsson dan Malone dalam Dewi & Badjra (2017) menekankan *stakeholder theory* merupakan kegiatan perusahaan yang bersumber dari penciptaan nilai perusahaan agar meningkatkan nilai tambah bagi

perusahaan. Maka perusahaan harus memanfaatkan *intellectual capital* yang dimilikinya. Jika *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan tersebut.

Intellectual capital atau sering disebut dengan modal intelektual ini mampu menciptakan keunggulan kompetitif pada perusahaan. Modal ini merupakan modal unik yang menjadi ciri khas perusahaan sehingga sangat susah ditiru oleh perusahaan lain. *Intellectual capital* mengacu pada sebuah pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial seperti organisasi, praktek profesional atau komunitas intelektual (Aulia et al., 2020).

b. Indikator *Intellectual Capital*

Menurut Pulic (1997) dalam Fadilah & Afriyenti (2020) indikator yang dapat digunakan dalam mengukur *intellectual capital* yaitu dengan menggunakan metode VAICTM (*Value Added Intellectual Capital*). Metode ini untuk mengukur sejauh mana *intellectual capital* dan modal karyawan dalam menciptakan nilai yang berhubungan dengan tiga komponen utama yaitu :

1) *Value Added Human Capital* (VAHU)

Human capital tidak dapat diukur menggunakan finansial karena hal ini bermanfaat untuk ilmu atau pengetahuan yang dimiliki oleh keahlian, pembaharuan dan karyawan.

2) *Value Added Capital Employed* (VACA)

Capital employed merupakan pengetahuan yang melekat pada perusahaan dalam memperluas bisnisnya. Dengan kata lain *capital employed* adalah cara perusahaan dalam memasarkan produk kepada pelanggannya.

3) *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural capital adalah sebuah keahlian perusahaan saat memenuhi prosedur aktivitas perusahaan dan mendukung usaha karyawan dalam menciptakan intelektual yang optimal.

Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan salah satu peran penting yang dimiliki perusahaan. Karena *intellectual capital* ditujukan pada aset tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman serta teknologi yang digunakan oleh suatu perusahaan. Sesuai dengan *Resources Based Theory (RBT)* yaitu perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan, termasuk sumber daya *intellectual capital*. *Intellectual capital* diyakini memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan mampu memanfaatkan *intellectual capital* dengan baik. *Intellectual capital* dalam penelitian ini diukur menggunakan teknik pengukuran model Pulic yang meliputi *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* atau *capital employed (VACA)*, *human capital (VAHU)*, dan *structural capital (STVA)*. Ketiga *value added* tersebut dinamakan VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic.

4. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Khumairoh *et al.*, (2016), profitabilitas adalah sebuah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam melakukan penjualan, modal tertentu serta aset. Mengetahui profitabilitas suatu perusahaan penting bagi investor, karena profitabilitas dapat mempengaruhi pengambilan keputusan

investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Profitabilitas adalah kemampuan manajemen dalam memperoleh laba. Laba sendiri terdiri dari laba bersih, laba kotor, dan laba operasi. Agar dapat memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expense*) atas pendapatan (Pawitri, 2020).

Menurut Kusuma (2020), profitabilitas dapat menunjukkan tingkat perolehan laba dalam periode tertentu. Dalam pertumbuhan profitabilitas dapat mengukur sejauh mana dana yang diinvestasikan pada perusahaan mampu memberikan keuntungan yang sesuai dengan harapan investor.

Selain itu menurut Putri & Widyawati (2019), menyatakan bahwa rasio profitabilitas berkaitan dengan total aktiva, penjualan dan modal sendiri dalam memperoleh laba dalam suatu perusahaan. rasio profitabilitas ini dapat mengukur seberapa efisien perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan dari usaha bisnis yang dijalankan perusahaan. Rasio profitabilitas juga dikaitkan dengan akhir keputusan yang diambil oleh setiap perusahaan. Semakin tinggi tingkat keuntungan dan efisien dari perusahaan dapat dilihat dari arus kas dan pendapatan perusahaan.

Dari pengertian profitabilitas di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Semakin tinggi laba yang didapatkan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena dengan laba yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Sehingga perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari para *stakeholder*.

b. Indikator Profitabilitas

Dalam penelitian ini indikator profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA menunjukkan apakah perusahaan mampu dalam menghasilkan keuntungan dari aktiva yang digunakan pada perusahaan. Rasio ini digunakan karena dapat memberikan ukuran yang lebih baik dalam profitabilitas perusahaan. Selain itu karena ROA dapat menyatakan efektifitas manajemennya untuk mendapatkan pendapatan dalam menggunakan aktiva (Priyadi *et al.*, 2016)

5. Financial Distress

a. Pengertian *Financial Distress*

Menurut Anggrahini *et al.*, (2018), *financial distress* adalah kondisi penurunan keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan, sehingga membuat perusahaan untuk melakukan likuiditas. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempunyai kemampuan untuk mengelola manajemen keuangan dengan baik dan jika kondisi ini dibiarkan maka akan terjadi kebangkrutan. Kemudian, para investor enggan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Selain itu menurut Mustika *et al.*, (2018), *financial distress* dapat diartikan sebagai kondisi dimana perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban lancarnya saat sudah jatuh tempo. *Financial distress* merupakan kondisi keuangan perusahaan sedang mengalami krisis keuangan atau keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang tidak sehat. Jika keadaan ini terus menerus dibiarkan maka akan mengganggu kegiatan operasional perusahaan dan harus segera ditangani. Ada beberapa hal yang menyebabkan *financial distress* terjadi, yaitu yang pertama

karena perusahaan mengalami kekurangan modal, mengalami kerugian serta memiliki beban utang dan bunga yang terlalu banyak.

Suatu perusahaan yang mengalami penurunan pada kondisi keuangannya sebelum terjadi likuidasi atau kebangkrutan merupakan tahap dari *financial distress*. Kesulitan keuangan ini ditandai dengan melemahnya pemasok yang tidak memberikan fasilitas bahan baku, investasi modal yang menguntungkan harus dilepas, kondisi keuangan yang selalu menurun dan pembayaran deviden yang sudah terganggu (Oktaviani *et al.*, 2020).

Sehingga untuk menghindari adanya *financial distress* dibutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan *financial distress* sesuai dengan teori *stakeholder* bahwa manajer bisnis bertanggung jawab penuh untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga membuat perusahaan lebih berharga di mata para *stakeholder* dan mencegah perusahaan mengalami *financial distress*.

Informasi yang berkaitan dengan *financial distress* mampu membuat manajemen mengambil keputusan agar perusahaan mampu membayar hutang dan mengelola kembali perusahaan dengan lebih baik lagi. Selain itu juga menjadi alat untuk memprediksi apakah perusahaan akan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan pada masa yang akan datang. *Financial distress* dapat muncul karena terdapat adanya pengaruh dari internal maupun eksternal perusahaan. jika perusahaan mampu menanggulangi pengaruh tersebut perusahaan akan terhindar dari *financial distress*, karena faktor – faktor tersebut akan terus terjadi lagi sehingga jalan alternatif yang bisa diambil perusahaan adalah dengan mengelola manajemen keuangan perusahaan dengan sebaik mungkin agar perusahaan tidak

mengalami *financial distress* yang memiliki resiko tinggi (Setyowati & Sari, 2019).

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan arus kas yang dihasilkan dari perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan harus melakukan perbaikan terhadap kegiatan perusahaan. *Financial distress* juga menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan dan harus mengambil tindakan dalam memperbaiki arus kas.

b. Indikator *Financial Distrees*

Indikator yang dapat digunakan dalam memprediksi adanya *financial distress* pada perusahaan salah satunya dengan menggunakan model Altman Z score (Mustika *et al.*, 2018). Model yang digagas Altman menjadi model paling umum digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada suatu perusahaan. Altman menghilangkan rasio sales/total aset, karena rasio tersebut bermacam-macam pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Altman dkk (1995) dalam Mustika *et al* (2018) menambahkan beberapa kriteria resiko kebangkrutan pada suatu perusahaan, yaitu :

- 1) Jika nilai Z-Score $< 1,1$ maka perusahaan mengalami kesulitan keuangan dengan resiko yang tinggi.
- 2) Jika nilai Z-Score $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan berada pada daerah *grey area* yaitu tidak dapat menentukan apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau mengalami kebangkrutan.

- 3) Jika nilai Z-Score > 2,6 maka perusahaan berada dalam kondisi sehat sehingga perusahaan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan dengan resiko yang rendah.

B. Penelitian Terdahulu

Peneliti membutuhkan bukti sebagai penunjang dalam menyusun suatu penelitian. Bukti-bukti tersebut dapat diperoleh dari penelitian terdahulu yang pernah disusun sebelumnya agar penelitian ini dapat dipercaya. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *intellectual capital*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening sudah banyak dilakukan. Berikut merupakan ringkasan hasil penelitian-penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Anggraini (2020). Jurnal Informasi Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik. Vol. 15 No. 2 Juli 2020 : 169 – 190	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - Nilai Perusahaan (Y) - <i>Financial Distress</i> (M)	- <i>Intellectual Capital</i> memiliki pengaruh langsung negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Financial distress</i> berpengaruh langsung negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Intellectual capital</i> memiliki pengaruh langsung negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> - <i>Financial distress</i> dapat memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i>

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
			terhadap nilai perusahaan
2.	Fadilah & Afriyenti (2020). Wahana Riset Akuntansi, Vol. 8, No 1, April 2020	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - Perencanaan Pajak (X2) - Pengungkapan <i>Enterprise</i> (X3) - Nilai Perusahaan (Y)	- <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Pengungkapan enterprise tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Candra <i>et al.</i> , (2020). E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana 9.6 (2020) : 561 – 588	- Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> (X1) - Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> (X2) - Struktur Pengelolaan	- Pengungkapan <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Wahyu (2017). Akuntansi Vol 6, No. 12, Desember 2017	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> (X2) - Ukuran Perusahaan (X3) - <i>Leverage</i> (X4) - Profitabilitas (X5) - Umur Perusahaan (X6) - Nilai Perusahaan (Y)	- <i>Intellectual capital</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Putri & Widyawati (2019). Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. 2017	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - <i>Leverage</i> (X2) - Nilai Perusahaan (Y)	- <i>Intellectual capital</i> (VAIC) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas (ROE) signifikan terhadap nilai perusahaan

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
6.	Subaida <i>et al.</i> , (2018). JAM 16,1	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - <i>Intellectual Capital Disclosure</i> (X2) - <i>Corporate Financial Performance</i> (X3) - <i>Firm Value</i> (Y)	- <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7.	Santiani (2018). Jurnal Akuntansi Volume 13, No. 2 Juli-Desember 2018 Hal 69-78	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - Struktur Modal (X2) - Nilai Perusahaan (Y)	- <i>Intellectual Capital</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8.	Gilang (2019)	- Modal intelektual (X1) - Ukuran perusahaan (X2) - Struktur modal (X3) - Profitabilitas (X4) - Nilai Perusahaan (Y)	- Modal intelektual berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	Khumairoh <i>et al.</i> , (2016). Syariah Paper Accounting	- <i>Leverage</i> (X1) - Profitabilitas (X2) - Ukuran Perusahaan (X3) - Nilai Perusahaan (Y)	- Profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10.	Yulinda <i>et al.</i> , (2020). Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 4. No. 1, Maret 2020	- Pengungkapan Manajemen Risiko (X1) - Modal Intelektual (X2) - Nilai Perusahaan (Y)	- Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan
11.	Wulandari (2017). PROCEEDING SMICBES	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - <i>Capital Stuctur</i> (X2) - <i>Corporate Value</i> (Y)	- <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
12.	Lestari (2017). Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis Vo. 14, No 1, Maret 2017	- <i>Intellectual capital</i> (X1) - Kepemilikan institusional (X2) - Nilai Perusahaan (Y)	- <i>Intellectual capital</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
13.	Chandra & Djajadikerta, (2018). Ultima Accounting Vol. 9 No. 2 Desember 2017	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - Profitabilitas (X2) - <i>Leverage</i> (X3) - Nilai Perusahaan (Y)	- <i>Intellectual capital</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan
14.	Kalbuana <i>et al.</i> , (2017). Seminar Nasional Dan The 4 th Call For Syariah Paper	- Profitabilitas (X1) - <i>Leverage</i> (X2) - <i>Size</i> (X3) - Nilai Perusahaan (Y)	- Profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
15.	Kusuma (2020). Jurnal Revenue, Vo. 01, No. 02, Desember 2020	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - Profitabilitas (X2) - Ukuran Perusahaan (X3) - Nilai Perusahaan (Y)	- <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
16.	Sari & Priyadi, (2016). Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 10, Oktober 2016	- <i>Leverage</i> (X1) - Profitabilitas (X2) - <i>Size</i> (X3) - <i>Growth Opportunity</i> (X4) - Nilai Perusahaan (Y)	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
17.	Mustika <i>et al.</i> , (2018). Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas Volume 20 No 1, Januari 2018.	- <i>Intellectual Capital</i> (X1) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- Pengaruh positif dan signifikan antara modal intelektual terhadap <i>financial distress</i>
18.	Pawitri (2020). Jurnal Fokus Vol 10, No 2, September 2020	- Likuiditas (X1) - Profitabilitas (X2) - <i>Leverage</i> (X3) - <i>Operating capacity</i> (X4) - Biaya agensi manajerial (X5) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- Profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
19.	Ananto <i>et al.</i> , (2017). Jurnal Ekonomi &	<i>Good Corporate Governance</i> : - Kepemilikan	- Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
	Bisnis Dharma Andaras Vol 19, No 1, Januari 2017	Instusional (X1) - Ukuran Dewan Komisaris (X2) - Ukuran Dewan Direksi (X3) - Ukuran Dewan Komisaris Independen (X4) - Ukuran Komite Audit (X5) - <i>Leverage</i> (X6) - Profitabilitas (X7) - Ukuran Perusahaan (X8) - <i>Financial Distress</i> (Y)	
20.	Rani <i>et al.</i> , (2017). Jom Fekon Vol. 4 No 1 April 2017	- <i>Leverage</i> (X1) - Likuiditas (X2) - Profitabilitas (X3) - <i>Agency Cost</i> (X4) - <i>Sales Growth</i> (X5) - <i>Financial distress</i> (Y)	- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>
21.	Tanujaya <i>et al.</i> , (2017). Petra Bussines & Management Review Vo. 3.	- <i>Corporate Governance</i> (X) - <i>CSR & Financial Distress</i> (M) - <i>Firm Value</i> (Y)	- <i>Financial distress</i> berpengaruh negatif terhadap <i>firm value</i>
22.	Pertiwi (2018). Jurnal Manajemen Volume 6 Nomor 3	- Profitabilitas (X1) - Inflasi (X2) - Likuiditas (X3) - <i>Leverage</i> (X4) - <i>Growth</i> (X5) - Ukuran Perusahaan (X6) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
23.	Khairani (2019). Jurnal Akuntansi, Vol. 9, No. 1 2019	- Profitabilitas (X1) - <i>Financial Distress</i> (X2) - Dewan Komisaris Independen (X3) - Komite Audit (X4) - <i>Tax Avoidance</i> (M) - Nilai Perusahaan (Y)	- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Financial distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
24.	Priyadi <i>et al.</i> ,	- Profitabilitas (X1)	- Profitabilitas tidak

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
	(2016). Journal Accounting 2016	- Likuiditas (X3) - Solvabilitas (X3) - Nilai Perusahaan (Y) - Total Penjualan (M)	memiliki hubungan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
25.	Aulia <i>et al.</i> , (2020). Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM) Volume: 6, Nomor: 1	- Profitabilitas (X1) - Ukuran Perusahaan (X2) - <i>Intellectual Capital</i> (X3) - Nilai Perusahaan (Y)	- Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif - <i>Intellectual capital</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif
26.	Widhiadnyana & Ratnadi (2019) Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura	- <i>Managerial ownership</i> (X1) - <i>Institutional ownership</i> (X2) - <i>Proportion independent board of commissioners</i> (X3) - <i>Intellectual capital</i> (X4) - <i>Financial distress</i> . (Y)	- <i>Intellectual capital</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
27.	Febry (2018). Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 3 Tahun 2018	- Modal Intelektual (X1) - Nilai Perusahaan (Y) - Kinerja Keuangan (M)	- Modal Intelektual tidak berpengaruh langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan - Modal Intelektual berpengaruh tidak langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan
28.	Oktaviani <i>et al.</i> , (2020). Jambi Accounting Review (JAR) JAR Volume 1, Nomor 1, Januari-April 2020: 20-34	- Likuiditas (X1) - Profitabilitas (X2) - <i>Leverage</i> (X3) - Ukuran Perusahaan (X4) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
29.	Irving <i>et al.</i> , (2018) Journal Accounting and Finance Edisi Vol. 2 No. 2 September 2018	- Kepemilikan Institusional (X1) - <i>Intellectual capital</i> (X2) - <i>Leverage</i> (X3) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- <i>Intellectual capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014- 2017
30.	Dewi & Badjra (2017). E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4, 2017: 2161-2190	- Profitabilitas (X1) - Aset Tidak Berwujud (X2) - Ukuran Perusahaan (X3) - Struktur Modal (X4) - NilaiPerusahaan (Y)	- Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Aktiva tidak berwujud yang diukur dengan VAIC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
31.	Endiana (2020)	- Rasio Likuiditas (X1) - Rasio Leverage (X2) - Rasio Profitabilitas (X3) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
32.	Christine <i>et al.</i> , (2019) Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 2 No 2, Juni 2019 E-ISSN : 2599-3410	- Profitabilitas (X1) - <i>Leverage</i> (X2) - Total Arus Kas (X3) - Ukuran Perusahaan (X4) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>
33.	Sucuahi & Cambarihan (2016) Accounting and Finance Research	- Profitability (X1) - <i>Firm Value</i> (Y)	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
34.	Oktarina (2018). ULTIMA Accounting ISSN 2085-4595	- <i>Lending rate</i> (X1) - <i>Consumer Price Index</i> (X2) - Indeks harga saham gabungan (X3) - Inflasi (X4) - Kurs IDR/USD (X5) - Rasio Likuiditas (X6) - <i>Current ratio</i> (X7) - <i>Quick ratio</i> (X8) - <i>Cash ratio</i> (X9) - <i>Working capital ratio</i>	- Value added intellectual coefficient memiliki arah pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		(X10) - Rasio Sensitivitas (X11) - Rasio Produktivitas (X12) - <i>Intellectual Capital</i> (X13) - <i>Financial Distress</i> (Y)	
35.	Firasari & Saparila (2018) Jurnal Administrasi Bisnis	- Profitabilitas (X1) - Likuiditas (X2) - <i>Leverage</i> (X3) - Arus Kas (X4) - <i>Financial Distress</i> (Y)	- ROA berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap kondisi financial distress
36.	Siahaan (2018). Journal of public Budgeting, Accounting and Finance	- <i>Liquidity</i> (X1) - <i>Solvability</i> (X2) - <i>Profitability</i> (X1) - <i>Firm Value</i> (Y) - <i>Financial Distress</i> (Z)	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - <i>Financial Distress</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - <i>Financial Distress</i> tidak mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
37.	Laksmiwati (2020). Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen	- <i>Current Ratio</i> (X1) - <i>Debt to Equity Ratio</i> (X2) - <i>Return on Asset</i> (X3) - <i>Total Asset Turnover</i> (X4) - Harga saham (Y) - <i>Financial Distress</i> (M)	- ROA berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> - ROA berpengaruh positif terhadap harga saham - Altman Zscore berpengaruh negatif terhadap harga saham - <i>Financial Distress</i> yang dianalisis dengan metode Altman Z Score tidak mampu memediasi ROA terhadap harga saham
38.	Wawo (2018). Jurnal Ilmiah Akuntansi	- <i>Financial distress</i> (X) - Harga Saham (Y)	- <i>Financial distress</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
	Peradaban		

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Kerangka pemikiran adalah landasan teori yang bersifat sementara. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel mediasi. Variabel *intellectual capital* dan profitabilitas digunakan sebagai variabel independen. Variabel nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen dan variabel *financial distress* digunakan sebagai variabel mediasi.

Dalam penelitian ini akan bisa dilihat bagaimana hubungan antara *intellectual capital*, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening.

1. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress*

Menurut Rani *et al.*, (2017) *financial distress* merupakan salah satu gejala kebangkrutan yang dialami perusahaan yang ditandai dengan kesulitan keuangan, kesulitan keuangan bisa dilihat dengan adanya gejala kesulitan likuiditas pada keuangan perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik diprediksi dapat membantu perusahaan menciptakan kemakmuran para pemangku kepentingan yang tercermin dalam nilai perusahaan (Chandra & Djajadikerta, 2018). Dengan demikian perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress* apabila perusahaan dapat mengelola *intellectual capital* dengan baik.

Berdasarkan uraian di atas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2020), Widhiadnyana & Ratnadi (2019), Oktarina (2018) dan Irving *et*

al., (2018) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Apabila dalam suatu perusahaan mengalami *financial distress* dan tidak segera ditangani maka perusahaan tersebut diprediksi mengalami kebangkrutan (Anggrahini *et al.*, 2018). Hal ini tentunya akan mengakibatkan para investor tidak akan mau menanamkan dananya kembali kepada perusahaan tersebut yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* pada perusahaan sendiri akan mengalami risiko kerugian atau bahkan kebangkrutan.

Profitabilitas merupakan hal penting bagi perusahaan agar dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menarik investor karena keberlangsungan perusahaan menjadi semakin terjamin dan dapat diartikan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang lebih besar kepada investor. Oleh karena itu jika perusahaan mampu mempertahankan profitabilitas yang tinggi, para investor akan tetap menanamkan dananya ke perusahaan dan dapat menghindari *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Pawitri (2020) dan Endiana (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan Firasari & Saparila (2018), Oktaviani *et al.*, (2020), Laksmiwati (2020), dan Christine *et al.*, (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital adalah bagian dari pengetahuan yang memberi manfaat bagi perusahaan, dengan arti lain bahwa pengetahuan tersebut dapat memberikan sesuatu yang dapat memberi nilai tambah bagi perusahaan dan menjadi pembeda dengan perusahaan-perusahaan lain, sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Wahyu, 2017).

Intellectual capital dapat menjadi faktor meningkatnya nilai perusahaan jika dikelola dengan baik. *Intellectual capital* adalah pengetahuan yang telah digunakan untuk menciptakan nilai tambah yang dibutuhkan oleh perusahaan dan pasar. *Intellectual capital* menjadi sumber keunggulan kompetitif.

Penelitian Kusuma (2020) dan Febry (2018) menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Aulia *et al.*, (2020), Santiani (2018), dan Yulinda *et al.*, (2020) juga menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan hal penting bagi perusahaan agar dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menarik bagi investor, karena kelangsungan perusahaan menjadi semakin terjamin dan dapat diartikan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang lebih besar kepada investor. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Chandra & Djadjdikerta, 2018). Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan baik berdasarkan total aset, total modal atau total

pembelian.

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Djajadikerta (2018), Sari & Priyadi (2016), Kusuma (2020), Kalbuana *et al.*, (2017), Khairani (2019), Dewi & Badjra (2017), Sucuahi & Cambarihan (2016), dan Siahaan (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila jika kinerja perusahaan juga semakin baik. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*, tentu saja akan menurunkan nilai perusahaan tersebut. Memprediksi adanya *financial distress* pada suatu perusahaan sangat penting karena dapat menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan. Dengan memprediksi adanya *financial distress* juga baik untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga akan semakin kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2020) dan Tanujaya *et al.*, (2017) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan Laksmiwati (2020) dan Wawo (2018) yang melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui

Financial Distress

Menurut Anggraini (2020) *financial distress* merupakan suatu kondisi

dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Apabila dalam suatu perusahaan mengalami *financial distress* dan tidak segera ditangani maka perusahaan tersebut bisa dikatakan akan mengalami kebangkrutan. *Intellectual capital* memiliki keterlibatan yang tinggi dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan sehingga mampu meminimalisir resiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Anggraini (2020) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa *financial distress* mampu memediasi pengaruh antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *intellectual capital* adalah sumber daya yang baik dan mempunyai keunggulan kompetitif, karena *intellectual capital* dapat berperan terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu manajemen harus mengetahui apa saja faktor yang dibutuhkan perusahaan dalam menjaga kinerja keuangan perusahaan dengan sebaik mungkin supaya perusahaan tidak mengalami *financial distress* (Oktarina, 2018).

7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial Distress*

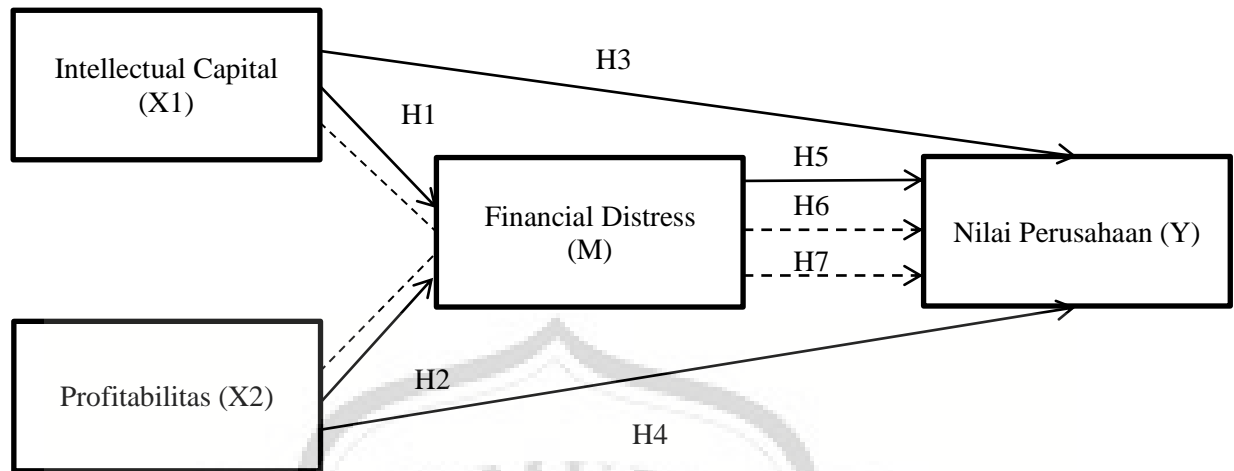
Menurut Nugroho *et al.*, (2018) kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan profitabilitas. Profitabilitas merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Dengan tingkat keuntungan yang tinggi dapat menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas atas manajemen aset, artinya perusahaan dapat menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Jika

perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi maka akan semakin baik dan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga akan meningkat, selain itu berarti dapat menghindari menyelamatkan perusahaan dari terjadinya *financial distress*.

Menurut Laksmiwati (2020), Keuntungan yang diperoleh perusahaan berperan penting bagi perusahaan. Hal demikian bisa membuat perusahaan dalam menjalankan usahanya namun selain itu keuntungan atau laba dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi atau besa laba yang diperoleh maka perusahaan mampu untuk berkembang kedepannya. Dengan melakukan diversifikasi terhadap usahanya maka ini sebagai langkah dalam mengurangi resiko yang terjadi. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dari total aktiva sering disebut *Return On Assets*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Laksmiwati (2020) dan Siahaan (2018) menunjukkan bahwa *financial distress* tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham atau nilai perusahaan. Karena pengaruh *Return On Assets* terhadap harga saham lebih besar daripada pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham yang dimediasi oleh Altman Z Score. Selain itu harga saham lebih penting dipengaruhi *Return On Asset* secara langsung.

Dalam penelitian ini menggunakan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sehingga dari kerangka pemikiran di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H3 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H5 : *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H6 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi oleh *financial distress*

H7 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi oleh *financial distress*