

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling, (1976) Teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu bentuk hubungan kontraktual antara seorang atau beberapa orang yang bertindak sebagai principal dan seseorang atau beberapa orang lainnya yang bertindak sebagai *agent*, untuk melakukan pelayanan bagi kepentingan principal dan mencakup pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari principal kepada agent. Dalam perekonomian modern, manajemen dan pengendalian perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan. Manager bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor.

Tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen-agen profesional dalam mengelola perusahaan. Penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh agent sehingga agent dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah principal. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan. Laporan keuangan disusun untuk melaporkan kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu.

Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan pihak eksternal perusahaan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, jika laba yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa dari nilai laba bersih yang diperoleh, perusahaan dapat melakukan pembagian deviden kepada setiap investornya.

Selain itu, dapat dilihat juga dari nilai arus kas yang diperoleh perusahaan. Jika arus kas yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu

yang relatif lama, maka perusahaan dinilai dapat melakukan pengembalian atas kredit yang diberikan oleh pihak kreditor. Oleh karena itu, kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan akan semakin kuat dan perusahaan pun akan mendapatkan kredit dengan mudah dalam setiap kegiatan operasinya.

Sebaliknya, jika nilai laba dan arus kas suatu perusahaan bernilai kecil dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dilihat dari nilai tersebut bahwa pihak eksternal akan menganggap perusahaan tidak mampu dalam menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Kondisi tersebut akan mengakibatkan perusahaan mengalami permasalahan keuangan atau kondisi *financial distress*. Hal ini menjadikan pihak eksternal tidak akan mempercayakan dananya untuk dikelola dalam kegiatan perusahaan tersebut.

2.2 *Financial distress*

Financial distress adalah kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Apabila *financial distress* cukup mengganggu kondisi kegiatan operasional perusahaan harus segera diwaspadai dan diantisipasi. Menurut (Afriyeni, 2012) apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga dan menderita kerugian. Ketiga aspek tersebut saling berkaitan. Oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan. Kondisi *financial distress* akan berdampak kepada terjadinya penurunan *firm value*, penurunan kualitas hubungan dengan pelanggan, dengan pegawai dan dengan kreditor serta terjadinya demotivasi pada karyawan sehingga menurunkan *job security* (Afriyeni, 2013).

Almilia, Luciana Spica and Kristijadi, (2003) mengindikasikan suatu perusahaan mengalami *financial distress* dengan memilih suatu perusahaan yang mengalami laba bersih operasi (*net operating income*)

negatif selama 2 tahun dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen. Rilantini et al, (2017) melihat *financial distress* dengan satu tolak ukur yaitu bahwa suatu perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila perusahaan memiliki *earnings per share* (laba per lembar saham) negatif selama dua tahun berturut-turut.

Model prediksi yang sering digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan yaitu menggunakan model Altman, Zmijewski dan Srpingate, Berikut penjelasan dari ketiga model tersebut:

2.2.1 Altman

Model yang dikemukakan Altman (Z-Score) ini menjadi model yang paling populer untuk melakukan prediksi *financial distress* suatu perusahaan (Suwandani, Valeria Pramudita and Nuzula, 2017). Dalam Z-Score yang telah dimodifikasi, Altman mengeliminasi rasio (*sales/total asset*) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Model ini dapat disebut sebagai model Altman modifikasi atau Z-Score. Berikut ini adalah persamaan Z-Score yang di modifikasi oleh (Chen, Yehning and Weston, J Fred and Altman, 1995).

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

Z = *Bankruptcy Index (Z-Score)*

$X1$ = *Working Capital/Total Assets*

$X2$ = *Retained Earning/Total Assets*

$X3$ = *Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)/Total Assets*

$X4$ = *Book Value of Equity/Book Value of Total Debt*

Kriteria resiko kebangkrutan (*cut off*) sebuah perusahaan berdasarkan metode analisis Altman dapat dilihat dari nilai Z-Score, yaitu:

1. Jika nilai Z-Score $< 1,1$ berarti perusahaan mengalami *financial distress* dan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan
2. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*), yaitu tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami kebangkrutan.
3. Jika nilai Z-Score $> 2,6$ maka perusahaan berada di dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil.

2.2.2 Zmijewski

Model Zmijewski (X-Score) menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan kinerja perusahaan, *leverage*, dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya (Nurchayanti, 2015). Model Zmijewski pertama kali digunakan di dalam penelitian terhadap 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan non-bangkrut. Metode statistik yang digunakan sama dengan yang digunakan Ohlson, yakni regresi logit. Dengan menggunakan metode tersebut, dapat menghasilkan metode sebagai berikut:

$$X = -4.3 - 4.5X_1 + 5.7X_2 - 0.004X_3$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{ROA (Net Income/Total Assets)}$$

$$X_2 = \text{Leverage (Total Liabilities/Total Assets)}$$

$$X_3 = \text{Liquidity (Current Assets/Current Liabilities)}$$

Nilai *Cut-Off* yang berlaku di dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami kesulitan keuangan di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai X lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami kesulitan keuangan

2.2.3 Springate

Metode Springate merupakan metode yang dikembangkan oleh (Springate, 1978) dengan menggunakan analisis multidiskrimanan. Secara sistematis dirumuskan sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan:

A = Modal Kerja per Total Aktiva

B = Laba Sebelum Bunga dan Pajak per Total Aktiva

C = Laba Sebelum Pajak per Hutang Lancar

D = Penjualan per Total Aktiva

Kriteria analisisnya adalah perusahaan yang memiliki nilai Springate $\geq 0,862$ maka dinyatakan sehat, sedangkan apabila nilai Springate $< 0,862$ maka dinyatakan bangkrut.

2.3 *Intellectual Capital*

Sampai saat ini definisi *intellectual capital* seringkali dimaknai secara berbeda. Sebagai sebuah konsep *intellectual capital* merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud (*intangible asset*) atau tidak kasat mata (*invisible*) yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan. Pada PSAK No. 19 sebelum revisi, dinyatakan bahwa berdasarkan eksistensinya aktiva tak berwujud dikelompokkan dalam dua kategori yaitu aktiva tidak berwujud yang eksistensinya dibatasi oleh ketentuan tertentu, misalnya hak paten, hak cipta, hak sewa, *franchise* yang terbatas, lisensi dan aktiva tidak berwujud yang masa manfaatnya tidak terbatas dan tidak dapat dipastikan masa berakhirnya, seperti merk dagang, proses dan formula rahasia, *perpetual franchise* dan *goodwill* (IAI, 2002). Sedangkan edisi revisi IAI (2002), definisi seperti dijelaskan pada bab 1 yaitu aktiva tidak berwujud adalah aktiva non moneter yang tidak memiliki bentuk yang digunakan untuk mendukung operasi perusahaan dan aktiva tersebut harus memiliki sifat, keteridentifikasi, pengendalian dan manfaat ekonomi.

Yang didalamnya mengandung penjelasan bahwa aktiva atau sumber daya tidak berwujud disebutkan seperti ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, mengetahui mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk atau *brandnames*).

Menurut (Sudibya, DCNA and Restuti, 2014) modal intelektual adalah seperangkat aset tidak berwujud seperti, sumber daya, kemampuan, dan kompetensi yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai. Sedangkan menurut (Mouritsen, 1998) modal intelektual adalah suatu proses pengelolaan teknologi yang mengkhususkan untuk menghitung prospek perusahaan di masa yang akan datang. (PRAMESTININGRUM, Pramestiningrum and PRASTIWI, 2013) mendefinisikan sebagai modal intelektual sebagai aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat dimasa depan. Dan (Sawarjuwono, Tjiptohadi and Kadir, 2003) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan yakni keunggulan bersaing organisasi. Dari definisi tersebut dapat didenifisikan bahwa *intellectual capital* merupakan nilai dari tiga elemen utama perusahaan (*human capital, structural capital, customer capital*) yang dapat memberikan manfaat lebih dimasa yang akan datang.

Beberapa ahli (Stewart, 1998; Sveiby, 1997; Saint-Onge, 1996; Bontis 200 dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003) mengemukakan elemen-elemen modal intelektual yang terdiri (*Human Capital, Structural Capital atau Organizational capital, dan Relational Capital atau Customer Capital*), *Human Capital* meliputi pengetahuan dan keterampilan pegawai, *structural capital* meliputi teknologi dan infrastruktur informasi yang

mendukungnya, *customer capital* dengan membangun hubungan yang baik dengan konsumen. Ketiga elemen ini akan berinteraksi secara dinamis, serta terus menerus dan luas sehingga akan menghasilkan nilai bagi (Sawarjuwono, Tjiptohadi and Kadir, 2003)

2.3.1 Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

Value added intellectual coefficient (VAIC™) yang dikembangkan oleh (Ante Pulic, 2004) adalah instrumen dalam mengukur modal intelektual perusahaan. Metode ini memberikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk dapat *menciptakan value added* (VA). VAIC merupakan metode untuk mengukur kinerja *intellectual capital* di dalam perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan memungkinkan untuk dilakukan karena menggunakan akun-akun yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan. *Value added* yaitu indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* (HC) yang biasa disebut VAHC, menunjukkan angka kontribusi karyawan terhadap peningkatan nilai tambah perusahaan dan *Structural Capital* (SC) yang biasa disebut VASC. Hubungan lainnya dari VA yaitu *capital employed* (CE), dalam hal ini dilabeli dengan VACE. VACA yaitu indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. VAIC adalah penjumlahan *Capital Employed Efficiency* dengan *Intellectual Capital Efficiency* yang terdiri dari *Human Capital Efficiency* dan *Structural Capital Efficiency*. VAIC merupakan total efisiensi atau *intellectual ability* perusahaan. Indikator VAIC yang tinggi merefleksikan kemampuan perusahaan untuk mengelola potensi modal intelektual yang dimilikinya dalam rangka mendatangkan nilai tambah (Santoso, 2012)

Keunggulan dari VAIC adalah data yang dibutuhkan relatif dapat diperoleh dengan mudah dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan (Dri Asmawanti, S and Wijayanti, n.d.)

Value Added

Menurut (Haller, axel 1995) *value added* atau nilai tambah merupakan pengukuran *performance* entitas ekonomi yang memiliki sejarah panjang pada aplikasinya dalam ilmu ekonomi. Arti nilai tambah merupakan perbedaan antar nilai dari output suatu perusahaan ke setiap bahan dan jasa yang dibelinya melalui produksi dan setiap usaha pemasarannya, nilai tambah diketahui dari antara nilai output dengan nilai input dari suatu industri.

Mengitung *Value Added* (VA) yaitu selisih antara output dan input (Ante Pulic, 1999)

$$VA = OUT - IN$$

Dimana :

OUT = Output=total penjualan dan pendapatan lain

IN = Input=beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACE)

VACE adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari modal fisik Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACE = VA/CE$$

Dimana :

VACE = *Value Added Capital Employed* : rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* ; dana yang tersedia (modal, laba bersih).

Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHC)

VAHC menunjukkan berapa banyak *Value Added* yang dihasilkan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini dapat menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VAHC} = \text{VA}/\text{HC}$$

Dimana :

VAHC = *Value Added Human Capital* yaitu rasio dari VA terhadap HC

VA = *Value added*

HC = *Human Capital* yaitu Beban Karyawan.

Menghitung *Value Added Structural Capital* (VASC)

Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *Value Added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *Structural Capital* dalam penciptaan nilai.

$$\text{VASC} = \text{SC}/\text{VA}$$

Dimana :

SCVA = *Structural Capital Value Added* yaitu rasio dari SC terhadap VA

SC = *Structural Capital* : VA – HC

VA = *Value added*

Menghitung *Value added Intellectual Coefficient* (VAIC)

mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*) VAICTM adalah penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya yaitu : VACE, VAHC dan VASC

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACE} + \text{VAHC} + \text{VASC}$$

Dimasukkannya langkah-langkah modal intelektual dapat membantu mengembangkan model yang lebih baik untuk memprediksi probabilitas perusahaan dari *default* di masa depan. Yang penting, ini

dapat membantu mengurangi kesalahan klasifikasi perusahaan yang bangkrut sebagai perusahaan yang sehat dan membuat alokasi sumber daya keuangan lebih efisien. Kesalahan alokasi sumber daya keuangan menyebabkan perusakan nilai, kehilangan pekerjaan dan berbagai konsekuensi sosial negatif. Lebih banyak pertimbangan modal intelektual dalam prediksi kebangkrutan dapat menghargai perusahaan yang mengelola dan menginvestasikan modal intelektual mereka dengan peringkat kredit yang lebih tinggi. Meski ada atau tidaknya pertimbangan bisa merugikan modal intelektual perusahaan intensif yang menggerakkan pertumbuhan ekonomi dan sosial di ekonomi berbasis pengetahuan kontemporer.

2.4 Hubungan antar variabel

Perusahaan harus menyadari peran penting dari pengelolaan modal intelektual. Apabila kinerja dari modal intelektual dapat dilakukan secara maksimal, maka perusahaan akan memiliki *value added* yang dapat memberikan suatu karakteristik tersendiri (Puspitasari dan Srimindarti, 2014). Sehingga, perusahaan harus dapat meningkatkan kinerjanya agar dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya dan tetap dipandang memiliki daya saing oleh perusahaan itu sendiri. Mengacu pada penelitian Puspitasari dan Srimindarti (2014) dan Jovian et al (2016), terdapat hubungan positif antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan, yang mengindikasikan bahwa jika pengelolaan modal intelektual yang semakin baik maka mengakibatkan kinerja perusahaan akan semakin baik pula. Contohnya adalah dengan pengelolaan sumber daya manusia yang baik dalam perusahaan, produktivitas karyawan akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya produktivitas karyawan, maka diharapkan akan meningkatkan profit perusahaan, yang berujung nantinya kepada kinerja perusahaan tersebut dinilai baik oleh pihak stakeholder. Sedangkan sebaliknya apabila pengelolaan modal intelektual didalam perusahaan tidak dikelola dengan baik maka akan mengakibatkan kinerja dari

perusahaan itu sendiri dinilai tidak baik/menurun. Penurunan kinerja perusahaan akan berdampak kepada terjadinya kesulitan keuangan (financial distress). Financial distress adalah keadaan dimana perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau kritis. Financial distress ini terjadi sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut. Jadi, financial distress beda dengan kebangkrutan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian terdahulu diatas maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap financial distress

2.5 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1	<i>Does intellectual capital help predict bankruptcy?</i>	Cenciarelli et al (2018)	<i>Intellectual capital</i>	Ohlson (1980) Altman's Z score VAIC	penulis berhipotesis dan menemukan bahwa kinerja modal intelektual berhubungan negatif dengan probabilitas bahwa perusahaan akan default. Para penulis juga menemukan bahwa model prediksi kebangkrutan yang mencakup kinerja modal intelektual memiliki kemampuan prediksi yang unggul dari model prediksi kebangkrutan standar
2	PENGARUH MODAL	(Mustika, Rasyidah	<i>Intellectual capital</i>	Altman Z score	Hasil penelitian ini

	INTELEKTUAL TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> (STUDI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DAN MANUFAKTUR)	and Ananto, Rangga Putra and Surya, Firman and Felino, Febri Yamani and Sari, 2018)	<i>financial distress</i>	Zmijewski X score analisis regresi linier sederhana	menunjukkan bahwa apabila modal intelektual perusahaan meningkat maka perusahaan terhindar dari <i>financial distress</i> , begitu sebaliknya apabila modal intelektual perusahaan menurun maka ada kemungkinan akan terjadi <i>financial distress</i> .
3	MEMPREDIKSI KINERJA KEUANGAN DENGAN MODAL INTELEKTUAL PADA PERUSAHAAN PERBANKAN TERBUKA DI BURSA EFEK JAKARTA	(Iswati, 2018)	<i>Intellectual capital</i> Kinerja keuangan Profitabilitas	<i>simple regerssion analysis</i>	Hasil dari penelitian menunjukan, Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan bank terbuka di Bursa Efek Jakarta
4	ANALISIS MODAL INTELEKTUAL DAN KINERJA KEUANGAN SERTA PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	(Wahyudi, Riski and Martha, 2019)	Nilai perusahaan Kinerja keuangan Modal intelektual	VAIC Analisis deskriptif Uji parsial	Hasil penelitian telah menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh modal intelektual. Nilai perusahaan dipengaruhi

					positif dan signifikan oleh kinerja karyawan.
5	ANALISIS PRAKTIK PENGUNGKAPAN INFORMASI MODAL INTELEKTUAL DALAM LAPORAN TAHUNAN PADA PERUSAHAAN DELISTING DI BEI	Susanti , Melia Widayanti (2018)	<i>Intellectual Capital</i>	VAIC	sebanyak 11 perusahaan, tidak semua perusahaan mengungkapkan informasi <i>intellectual capital</i> , hanya sebagian perusahaan yang mengungkapkan informasi <i>intellectual capital</i> bahkan ada tiga atribut <i>intellectual capital</i> tidak diungkapkan oleh semua perusahaan yaitu <i>patent</i> , <i>copyright</i> , <i>trademarks</i> , dan <i>corporate culture</i>

2.6 Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis Umum

Hipotesis umum di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

