

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Studi mengenai modal intelektual, struktur kepemilikan serta biaya utang dan biaya ekuitas telah banyak dilakukan. Oleh karena itu, penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Muhammad Septian dan Rosinta Ria Panggabean (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor yang mempengaruhi biaya utang pada perusahaan yang terdaftar pada Kompas 100. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah kepemilikan keluarga, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kualitas audit sebagai variabel independen. Biaya utang adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 34 perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 selama periode Agustus 2013 hingga Januari 2014. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Kepemilikan institusional dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Muhammad dan Rosinta dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Beberapa variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah sama yaitu kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah biaya utang.
3. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Muhammad dan Rosinta dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2009-2013. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
 2. Beberapa variabel independen yang digunakan berbeda. Pada penelitian ini juga menggunakan variabel kepemilikan keluarga, proporsi komisaris independen dan kualitas audit. Tetapi, pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.
 3. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini hanya satu variabel saja, yaitu biaya utang. Sedangkan, pada penelitian sekarang menggunakan dua variabel dependen yaitu biaya utang dan biaya ekuitas.
2. Noer Sasongko, Haris Novy A. dan Rina Trisnawati (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari manajemen laba, pengungkapan modal intelektual, asimetri informasi, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah

manajemen laba, pengungkapan modal intelektual, asimetri informasi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan biaya modal ekuitas adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 183 perusahaan index JII dan 231 perusahaan LQ-45 pada periode 2004-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah *multiple regression analysis*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa modal intelektual dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan ukuran perusahaan dan asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Noer Sasongko, Haris Novy

A. dan Rina Trisnawati dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Salah satu variabel independen yang digunakan sama yaitu modal intelektual.
2. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu biaya ekuitas.
3. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Noer Sasongko, Haris Novy

A. dan Rina Trisnawati dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2004-2015. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
2. Terdapat beberapa perbedaan variabel independen yang digunakan yaitu manajemen laba, asimetri informasi, dan juga ukuran perusahaan.

3. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini hanya satu variabel saja, yaitu biaya ekuitas. Sedangkan, pada penelitian sekarang menggunakan dua variabel dependen yaitu biaya utang dan biaya ekuitas.

3. Rini Dwiyuna Ningsih dan Nita Erika Ariani (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari asimetri informasi, pengungkapan modal intelektual, dan kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah asimetri informasi, pengungkapan modal intelektual, dan kualitas audit sebagai variabel independen, sedangkan biaya modal ekuitas adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 23 perusahaan LQ-45 pada periode 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah *multiple regression analysis*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa asimetri informasi dan modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Rini Dwiyuna dan Nita Erika Ariani dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Salah satu variabel independen yang digunakan sama yaitu modal intelektual.
2. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu biaya ekuitas.
3. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Rini Dwiyuna dan Nita Erika Ariani dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2012-2014. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
2. Terdapat beberapa perbedaan variabel independen yang digunakan yaitu asimetri informasi, dan kualitas audit.
3. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini hanya satu variabel saja, yaitu biaya ekuitas. Sedangkan, pada penelitian sekarang menggunakan dua variabel dependen yaitu biaya utang dan biaya ekuitas.
4. Viona Rizqi Amelia dan I Ketut Yadnyana (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari adanya *good corporate governance*, kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional pada biaya ekuitas di perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *good corporate governance*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Biaya ekuitas adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 165 perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX periode 2010-2014. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan Keluarga berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Viona dan I Ketut dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
2. Beberapa variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah sama yaitu kepemilikan institusional.
3. Variabel dependen yang digunakan adalah biaya ekuitas.
4. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Viona dan I Ketut dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2010-2014. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
2. Beberapa variabel independen yang digunakan berbeda. Pada penelitian ini juga menggunakan variabel kepemilikan keluarga dan *good corporate governance*. Tetapi, pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.
3. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini hanya satu variabel saja, yaitu biaya ekuitas. Sedangkan, pada penelitian sekarang menggunakan dua variabel dependen yaitu biaya utang dan biaya ekuitas.
5. Rahmawati (2015)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh penghindaran pajak dan *Good Corporate Governance* terhadap biaya utang pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *tax avoidance*, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit sebagai variabel independen. Biaya utang adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh tidak signifikan terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Proporsi Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Rahmawati dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
2. Beberapa variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah sama yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
3. Variabel dependen yang digunakan adalah biaya utang.
4. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Rahmawati dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2009-2013. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode

2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.

2. Beberapa variabel independen yang digunakan berbeda. Pada penelitian ini juga menggunakan variabel *tax avoidance*, proporsi komisaris independen dan komite audit. Tetapi, pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.
3. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini hanya satu variabel saja, yaitu biaya utang. Sedangkan, pada penelitian sekarang menggunakan dua variabel dependen yaitu biaya utang dan biaya ekuitas.
6. Dwi Ricky Nugroho dan Wahyu Meiranto (2014)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap biaya ekuitas dan biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, kualitas audit, dan komisaris independen sebagai variabel independen. Biaya utang dan biaya ekuitas adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga, frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Kualitas Audit berpengaruh terhadap biaya utang. Komisaris independen

berpengaruh terhadap biaya utang. Kepemilikan keluarga dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan institusional dan frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Dwi dan Wahyu dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
2. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.
3. Variabel dependen yang digunakan adalah biaya utang dan biaya ekuitas.
4. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Dwi dan Wahyu dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2010-2012. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
2. Beberapa variabel independen yang digunakan berbeda yaitu, kepemilikan keluarga, komite audit, kualitas audit, dan komisaris independen.
7. Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar (2014)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari pengungkapan modal intelektual terhadap biaya ekuitas dan biaya utang. Variabel yang digunakan

pada penelitian ini adalah sebagai variabel independen, sedangkan biaya ekuitas dan biaya utang adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan di bidang teknologi yang terdaftar di IDX pada periode 2010-2011. Teknik analisis yang digunakan adalah *multiple regression analysis*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Namun, modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Variabel independen yang digunakan sama yaitu modal intelektual.
2. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu biaya ekuitas dan biaya utang.
3. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2010-2011. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
2. Variabel independen yang digunakan hanyalah modal intelektual saja, sedangkan penelitian saat ini juga menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel independen.

8. Yulisa Rebecca dan Sylvia Veronica Siregar (2012)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Corporate Governance* terhadap biaya ekuitas dan biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *corporate governance index*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional. Biaya utang dan biaya ekuitas adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 71 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance index* dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya utang. Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. *Corporate governance index* berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Yulisa dan Sylvia dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
2. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional.
3. Variabel dependen yang digunakan adalah biaya utang dan biaya ekuitas.
4. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Yulisa dan Sylvia dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2010-2012. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
2. Beberapa variabel independen yang digunakan berbeda yaitu, kepemilikan keluarga dan *corporate governance index*.
9. Syed Zulfiqar Ali dan Safdar Ali Butt (2009)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *Corporate Governance* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan yang terdaftar di Negara Pakistan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah, ukuran komite, komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan manajerial. Biaya utang dan biaya ekuitas adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 114 perusahaan yang terdaftar di Karachi *Stock Exchange* pada periode 2003-2007. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran komite berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Syed dan Safdar dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah biaya ekuitas.
3. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Syed dan Safdar dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2003-2007. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
 2. Beberapa variabel independen yang digunakan berbeda yaitu, ukuran komite, komisaris independen, dan komite audit.
 3. Variabel dependen yang digunakan penelitian ini hanya biaya ekuitas saja, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel dependen biaya ekuitas dan biaya utang.
10. Yu-Mei Chen dan Jiu-Young Jian (2007)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari Pengungkapan Sukarela dari Modal Intelektual dan *Corporate Governance* terhadap biaya utang pada perusahaan yang terdaftar di Negara Taiwan. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah pengungkapan sukarela modal intelektual, kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing. Biaya utang dan biaya ekuitas adalah variabel dependen pada penelitian ini. Sampel

yang digunakan pada penelitian ini adalah 62 perusahaan di tahun 2003 dan 88 perusahaan di tahun 2004 yang terdaftar di di Taiwan *Stock Exchange Corporation* pada periode 2003-2004. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi *cross section*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela modal intelektual, kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Persamaan penelitian yang telah dilakukan oleh Yu-Mei dan Jiu-Young dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Variabel independen yang digunakan adalah modal intelektual, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah biaya utang.

Perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh Yu-Mei dan Jiu-Young dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan berbeda, pada penelitian ini digunakan periode 2003-2004. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015 dan 2016 untuk mengukur laba per saham periode $t+1$ pada pengukuran biaya ekuitas.
2. Beberapa variabel independen yang digunakan berbeda yaitu, kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing.
3. Variabel dependen yang digunakan penelitian ini hanya biaya utang saja, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel dependen biaya ekuitas dan biaya utang.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Var. Dependen	Var. Independen															
			MI	M.Laba	Size	AI	GCG	Uk. Kom	Kom.Ind	CGI	KK	KI	TA	KM	KA	Kom.A	KAs	
1	Muhammad Septian dan Rosinta Ria Panggabean (2016)	Biaya Utang								S		TS	TS		S	TS		
2	Noer Sasongko, Haris Novy A. dan Rina Trisnawati (2016)	Biaya Ekuitas	TS	TS	S	S												
3	Rini Dwiyuma Ningsih dan Nita Erika Ariani (2016)	Biaya Ekuitas	TS			TS										S		
4	Viona Rizqi Amelia dan I Ketut Yadnyana (2016)	Biaya Ekuitas					S				S	S						
5	Rahmawati (2015)	Biaya Utang								TS		TS	TS	TS			S	
6	Dwi Ricky Nugroho dan Wahyu Meiranto (2014)	Biaya Ekuitas					TS			TS		TS	S		TS	S	S	
		Biaya Utang					S			S		TS	TS		TS	S	TS	

No.	Peneliti	Var. Dependen	Var. Independen														
			MI	M.Laba	Size	AI	GCG	Uk. Kom	Kom.Ind	CGI	KK	KI	TA	KM	KA	Kom.A	KAs
7	Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar (2014)	Biaya Ekuitas	S														
		Biaya Utang	TS														
8	Yulisa Rebecca dan Sylvia Veronica Siregar (2012)	Biaya Ekuitas								S	S	TS					
		Biaya Utang								S	TS	S					
9	Syed Zulfiqar Ali Shah dan Safdar Ali Butt (2009)	Biaya Ekuitas							S	TS				S		TS	
10	Yu-Mei Chen dan Jiu-Young Jian (2007)	Biaya Utang	S									S	S		S		S

Sumber : Jurnal

Keterangan :

MI : Modal Intelektual

Uk. Kom : Ukuran Komisaris

TA : *Tax Avoidance*

M. Laba : Manajemen Laba

Kom. Ind : Komisaris Independen

KM : Kepemilikan Manajerial

Size : Ukuran Perusahaan

CGI : *Corporate Governance Index*

KA : Kualitas Audit

AI : Asimetri Informasi

KK : Kepemilikan Keluarga

Kom.A: Komite Audit

GCG : *Good Corporate Governance*

KI : Kepemilikan Institusional

KAs : Kepemilikan Asing

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah teori keagenan. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Jensen dan Meckling (1976), mendefinisikan teori keagenan adalah “Suatu kontrak antara satu atau lebih orang *principal* yang mendelegasikan tanggung jawabnya kepada orang lain (*agent*) untuk mengambil keputusan dalam keberlangsungan hidup perusahaan”. Prinsip utama pada teori ini adalah suatu pernyataan dimana terdapat hubungan kinerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu pemilik (pemegang saham), kreditor, serta investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajemen perusahaan, dalam bentuk kontrak kerja sama.

Menurut Sugiarto, masalah keagenan timbul karena adanya perbedaan keinginan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan. Pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan mempunyai kepentingan yang berbeda (Sugiarto, 2009 : 55).

Teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap individu, baik dari segi *agent* ataupun *principal* memiliki kepentingan yang sifatnya pribadi untuk dirinya sendiri, sehingga hal tersebut dapat memicu terjadinya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Dengan adanya kepentingan yang berbeda, *agent* mungkin saja tidak merasa puas jika hanya mendapatkan kompensasi perusahaan saja, sedangkan *principal* hanya akan tertarik pada tingkat pengembalian keuntungan atas investasi pada suatu perusahaan.

Konflik keagenan akan dapat diminimalisir dengan beberapa cara, yang pertama yaitu dengan mengungkapkan laporan tahunan secara tepat untuk mengurangi risiko asimetri informasi. Cara kedua adalah yang dapat dengan membuat sistem pengawasan pihak-pihak terkait yang sejajar. Karena, manajer akan berusaha menjaga kontrak kerja dengan kreditur dan para pemegang saham agar tetap konsisten. Namun, dengan adanya sistem tersebut akan menimbulkan suatu biaya yang disebut dengan *agency cost*. Djoko dan Mari (2010) menyatakan bahwa, *agency cost* yang diakibatkan dari *agency problem* akan dapat diminimalisir dengan melakukan pengungkapan informasi berupa laporan yang disusun oleh pihak manajemen.

Cara selanjutnya adalah dengan menerbitkan saham guna kepemilikan institusional yang dimaksudkan untuk mengurangi biaya keagenan ekuitas. Karena, kepemilikan tersebut mampu mendukung maupun menantang keputusan manajemen yang kurang relevan.

2.2.2 Biaya Utang

Sebuah perusahaan memiliki beberapa alternatif untuk memperoleh dana yang dibutuhkan. Diantaranya, dengan menginvestasikan modal pribadi pemilik perusahaan atau dengan menggunakan utang yang diperoleh dari pihak eksternal atau yang biasa disebut dengan kreditur. Utang dilakukan kepada kreditur dengan ketentuan dan persyaratan yang berlaku dan disetujui oleh kedua belah pihak.

Yulisa dan Sylvia berpendapat, bahwa biaya utang merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh kreditur ketika pendanaan pada suatu perusahaan atau dapat diartikan sebagai tingkat bunga yang menjadi keharusan

untuk dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman (Yulisa dan Sylvia, 2012).

Menurut Sudana, semakin besar tingkat utang suatu perusahaan, maka risiko timbulnya kerugian pun semakin besar (Sudana, 2011 : 23). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa biaya utang merupakan suatu tingkat pengembalian yang diinginkan oleh kreditor atas sejumlah dana yang dipinjamkan kepada perusahaan, sebagai usaha kreditor untuk meminimalkan risiko timbulnya kerugian atas pinjaman tersebut.

Utang dapat dibagi menjadi dua, yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen dalam memilih pembiayaan perusahaan melalui utang haruslah dipertimbangkan dengan baik dan sesuai dengan kebutuhan.

Rahmawati (2015), menyatakan bahwa biaya utang dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$\text{Biaya Utang} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Rata – rata Peminjaman Berbunga}}$$

Pada rata-rata peminjaman berbunga didapat melalui rumus berikut :

$$\text{Rata – rata Peminjaman Berbunga} = \frac{\text{Jumlah Utang Awal} + \text{Jumlah Utang Akhir}}{2}$$

2.2.3 Biaya Ekuitas

Van Horne dan Wachowicz (2007:123) berpendapat, bahwa menentukan biaya modal perusahaan atau penentuan biaya modal sendiri adalah yang paling sulit dilakukan karena yang dijadikan sebagai dasar untuk penentuan biaya modal

adalah arus kas terutama dividen dan pertumbuhannya. Sedangkan Viona dan I Ketut berpendapat, bahwa biaya ekuitas merupakan suatu biaya riil yang dikeluarkan oleh perusahaan guna mendapatkan dana baik yang berasal dari hutang, saham *preferen*, saham biasa, maupun laba ditahan untuk melakukan pendanaan suatu investasi atau operasi perusahaan (Viona dan I Ketut, 2016).

Perusahaan yang ingin memiliki pertumbuhan yang besar memerlukan dana yang besar pula. Oleh karena itu, diperlukan dana yang dapat diperoleh dengan cara meminjam kepada bank atau dengan cara menerbitkan saham. Dengan menerbitkan saham, maka sebuah perusahaan harus memikirkan besarnya dividen yang akan diperoleh oleh para pemegang saham yang telah menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Sehingga, perhitungan biaya ekuitas sangatlah penting dikarenakan agar suatu perusahaan tidaklah salah dalam melakukan perhitungan mengenai *expected return* dan tidak menimbulkan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi.

Biaya ekuitas sebuah perusahaan menggambarkan seberapa besar ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan. Dengan jumlah yang besar maka perusahaan tidak akan ragu dalam melaporkan hal tersebut didalam laporan keuangan yang dihasilkannya, sedangkan sebaliknya jumlah biaya ekuitas yang kecil maka sebuah perusahaan akan cenderung bertindak untuk menutup-nutupi hal tersebut.

Jonata dan Daljono (2014), menyatakan bahwa biaya ekuitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$r = \frac{(B_t + X_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

Keterangan :

- r : Biaya ekuitas
 B_t : Nilai buku per saham periode t
 X_{t+1} : Laba per saham periode $t+1$
 P_t : Harga saham periode t

2.2.4 Pengungkapan Modal Intelektual

Menurut Ihyaul, *Intellectual Capital* pertama kali muncul pada tahun 1980-an, yaitu ketika Tom Stewart menulis sebuah artikel ("*Brain Power – How Intellectual Capital Is Becoming America's Most Valuable Asset*"). Definisi *Intellectual Capital* itu sendiri diartikan sebagai jumlah semua orang dan segala sesuatu yang ada di perusahaan dan memberikan keunggulan kompetitif di pasar. Semua itu adalah materi intelektual yaitu pengetahuan, informasi, kekayaan pengalaman yang dapat dimanfaatkan untuk menciptakan kekayaan. Pada akhir 1990-an *Intellectual Capital* menjadi populer dan banyak diteliti oleh para peneliti dan akademisi (Ihyaul, 2009 : 19)

Suatu cara terpenting dalam pelaporan sifat alami dari nilai-nilai yang tidak terwujud dari suatu perusahaan adalah dengan menggunakan pengungkapan modal intelektual. Pengungkapan modal intelektual itu sendiri menjadi hal yang penting untuk dilakukan oleh suatu perusahaan dalam menyusun suatu laporan keuangan yang akurat. Laporan keuangan yang akurat akan memaksa pihak manajemen untuk terus melakukan pengungkapan modal intelektual yang menjadi suatu kewajiban untuk menyampaikan informasi kepada pihak yang berkepentingan.

Djoko dan Mari (2010) berpendapat, bahwa tingkat *intellectual capital disclosure* di Indonesia masih rendah, karena hanya sebanyak 34,5% dari total 25 item *intellectual capital*. Hal tersebut terjadi karena rendahnya kesadaran

perusahaan di Indonesia. Hal ini mungkin disebabkan oleh rendahnya kesadaran perusahaan Indonesia terhadap pentingnya pengungkapan modal intelektual untuk meningkatkan keuntungan kompetitifnya.

Pengungkapan modal intelektual mampu menarik investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dan menganggap bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang rendah dalam hal *return* saham. Selain itu, pengungkapan modal intelektual pun mampu mengurangi tingkat asimetri informasi, sehingga akan mengurangi risiko terjadinya kesalahan pada saat mengalokasikan biaya modal.

Li *et al.* (2008), menyatakan bahwa terdapat 61 item dalam melakukan pengungkapan modal intelektual yang terdiri dari *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Relational Capital*. 61 Item yang terdapat pada indeks pengungkapan modal intelektual tersebut terdiri dari 13 item yang bersifat wajib dan 48 item yang bersifat sukarela. Di Indonesia sendiri, pengungkapan laporan tahunan di suatu perusahaan masih bersifat sementara. Sehingga, indeks pengungkapan maksimum modal intelektual yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 48 item.

Tabel 2.2
Indeks Pengungkapan Modal Intelektual

No.	<i>Human Capital</i>	<i>Structural Capital</i>	<i>Relational Capital</i>
1	Umur Karyawan	Kekayaan Intelektual	Hubungan Pelanggan
2	Keanekaragaman Karyawan	Proses	Akuisisi Pelanggan
3	Kesetaraan Karyawan	Filosofi Manajemen	Retensi Pelanggan
4	Hubungan Karyawan	Budaya Perusahaan	<i>Customer Training and Education</i>
5	Keterampilan	Struktur Organisasi	Keikutsertaan Pelanggan
6	Kompetensi Karyawan	<i>Research and Development</i>	Reputasi Perusahaan

No.	<i>Human Capital</i>	<i>Structural Capital</i>	<i>Relational Capital</i>
7	Pengetahuan Karyawan	Inovasi	Difuso dan Jaringan
8	Sikap dan Perilaku Karyawan	Teknologi	Merk
9	Komitmen Karyawan	Perjanjian Keuangan	Saluran Distribusi
10	Motivasi Karyawan	Infrastruktur Berbasis Pengetahuan	Hubungan dengan Pemasok
11	Produktivitas Karyawan	Manajemen Peningkatan Mutu	Kolaborasi Bisnis
12	Kualifikasi Kejuruan	Akreditasi (Sertifikasi)	Perjanjian Bisnis
13	Fleksibilitas Karyawan	Kapabilitas atau Infrastruktur Keseluruhan	Kontrak Favorit
14	Semangat Kewirausahaan	<i>Networking</i>	Kolaborasi Penelitian
15	Kapabilitas Karyawan	Jaringan Distribusi	Hubungan dengan <i>Stakeholder</i>
16	Peranan Karyawan dalam Masyarakat		Kepemimpinan Pasar
17	Fitur Lain Karyawan		
Total	17 item	15 item	16 item
Total Keseluruhan			48 item

Sumber : Li *et al* (2008)

Pengungkapan modal intelektual dapat diukur menggunakan indeks pengungkapan modal intelektual seperti berikut :

$$ICDI = \frac{\sum di}{M} \times 100\%$$

Keterangan :

ICDI : *Intellectual Capital Disclosure Index*

$\sum di$: Jumlah pengungkapan modal intelektual yang dilakukan perusahaan

M : Jumlah Maksimum pengungkapan modal intelektual yang dilakukan perusahaan (48 item)

Index pengungkapan adalah suatu cara yang digunakan untuk membuat sebuah angka pengungkapan informasi khusus dengan menggunakan angka 1 sebagai penentu perusahaan yang menerapkan pengungkapan dan angka 0 sebagai

penentu perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan. Angka tersebut adalah suatu kode untuk mengetahui apakah perusahaan menerapkan pengungkapan modal intelektual atau tidak.

2.2.5 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan suatu kepemilikan saham yang dapat dibagi menjadi dua, yaitu kepemilikan internal dan kepemilikan eksternal. Kepemilikan internal itu sendiri adalah suatu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan, seperti manajer, direksi, dan dewan komisaris atau biasa yang biasa disebut dengan kepemilikan manajerial. Sedangkan kepemilikan eksternal adalah suatu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak eksternal, seperti individu atau perusahaan. Saham yang dimiliki oleh pihak individu disebut dengan kepemilikan publik dan saham yang dimiliki oleh pihak perusahaan lain disebut dengan kepemilikan institusional. Menurut Sugiarto (2009 : 36), pada struktur kepemilikan terdapat beberapa pengendalian dalam perusahaan, yaitu :

1. *Private Ownership Control* adalah suatu pengendalian yang menunjukkan kondisi dimana individu atau sekelompok memiliki semua atau hampir semua saham perusahaan dengan tingkat kepemilikan sebesar 80%.
2. *Majority Control* adalah suatu pengendalian yang menunjukkan kondisi dimana individu atau sekelompok memiliki semua kekuatan hukum untuk melakukan pengendalian dan memiliki wewenang dalam memilih direksi dengan tingkat kepemilikan sebesar 50% - 80%.

3. *Minority Control* adalah suatu pengendalian yang menunjukkan kondisi dimana individu atau sekelompok memiliki saham dengan tingkat kepemilikan sebesar 20% - 50%.
4. *Management Control* adalah pengendalian yang mengacu pada kepemilikan yang terdistribusi secara luas sehingga tidak mampu mendominasi perusahaan dan memiliki tingkat kepemilikan sebesar < 20%.

2.2.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya. Dalam suatu perusahaan, terdapat interaksi antar pihak yang berkepentingan, yaitu manajemen, pemegang saham serta kreditor yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda dan akan menentukan tingkat kesuksesan perusahaan itu sendiri.

Elva (2012) menyatakan bahwa, investor institusional biasanya lebih berpengalaman dan memiliki keahlian secara teknik untuk memonitor pihak manajer secara efektif. Semakin tinggi jumlah investor institusional, maka akan terjadi peningkatan insentif bagi perusahaan untuk berperan aktif dalam *corporate governance*, termasuk dalam pengungkapan.

Menurut Rahmawati (2012) menyatakan, bahwa kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan persentase jumlah kepemilikan institusi yang dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.2.7 Kepemilikan Manajerial

Dwi dan Wahyu (2014) berpendapat, bahwa kepemilikan manajerial merupakan cara pengelolaan manajemen perusahaan secara transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan para pemegang saham. Manajemen yang memiliki saham perusahaan akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara itu manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, ada kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

Kepemilikan manajerial akan meningkat ketika kekayaan pribadi milik manajemen mengalami peningkatan. Jika semakin terikat dengan kekayaan perusahaan, maka manajemen akan berusaha dalam mengurangi risiko kehilangan kekayaannya.

Struktur kepemilikan manajerial dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajerial yaitu presentase jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Rahmawati (2012) menyatakan, bahwa penggunaan indikator yang ditujukan untuk perhitungan suatu kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase dari jumlah kepemilikan saham manajemen yang dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.2.8 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Biaya Utang

Tingkat pengungkapan intelektual berpengaruh terhadap biaya utang karena apabila suatu perusahaan memberikan informasi yang transparan dan melakukan pengungkapan yang lebih tinggi, maka kreditur akan menganggap bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan hutangnya dengan baik dan kreditur akan memberikan beban bunga yang rendah, sehingga biaya utang akan menurun. Oleh sebab itu, apabila tingkat pengungkapan modal intelektual yang semakin tinggi akan mampu mengurangi risiko terjadinya biaya utang yang tinggi.

Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian Chen dan Jian yang menyatakan bahwa, pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap biaya utang (Chen dan Jian, 2007).

2.2.9 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Biaya Ekuitas

Pengungkapan modal intelektual secara sukarela yang dilakukan oleh manajemen merupakan suatu cara untuk mengurangi risiko atas investasi yang diestimasikan oleh investor. Apabila perusahaan memberikan informasi yang lebih transparan, investor akan beranggapan bahwa perusahaan mampu membayarkan dividen dan pembayaran hutang dengan baik, investor yang berinvestasi di dalam suatu perusahaan pun akan meningkat, maka penerbitan saham yang dikeluarkan untuk pembiayaan perusahaan akan meningkat, sehingga perusahaan akan mengurangi hutang kepada pihak lain. Apabila hutang menurun, maka biaya ekuitas perusahaan akan menurun dikarenakan sumber pembiayaan yang dilakukan perusahaan pun berkurang. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap biaya modal

ekuitas atau dengan kata lain, apabila pengungkapan modal intelektual perusahaan semakin tinggi, maka biaya ekuitas perusahaan akan semakin kecil. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri dan Sylvia yang menyatakan bahwa, pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas (Sri dan Sylvia, 2014).

2.2.10 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang

Kepemilikan institusional memiliki peran penting terhadap biaya utang. Hal ini dikarenakan investor institusional berada pada posisi yang lebih baik untuk mempelajari kondisi perusahaan dan mendapat manfaat yang lebih besar. Stabilitas investor institusional berperan dalam penentuan biaya utang perusahaan dan dampaknya menjadi lebih kuat pada perusahaan yang memiliki tingkat asimetri informasi yang tinggi. Ketika kepemilikan institusional itu semakin tinggi, maka kreditur akan beranggapan bahwa perusahaan mampu membayarkan hutangnya karena pada prinsipnya pihak institusional berperan penting dalam penentuan kebijakan hutang di suatu perusahaan, sehingga beban bunga yang diberikan oleh kreditur pun akan rendah dan berdampak pada biaya utang yang menurun. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Yulisa dan Sylvia (2012), yang menunjukkan bahwa “Kepemilikan institusional terbukti berpengaruh signifikan terhadap biaya utang”.

2.2.11 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas

Kepemilikan institusional adalah suatu cara untuk mengurangi *agency problem* yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Karena, kepemilikan

institusional mampu mengawasi kinerja manajemen dengan lebih optimal melalui sifatnya yang tidak mudah terpengaruhi oleh tindakan manipulasi pihak manajemen.

Viona dan I Ketut berpendapat, bahwa investor institusional berperan aktif dalam *good corporate governance* dengan mengurangi tingkat resiko dari perusahaan tempat mereka menginvestasikan portofolio memulai pengawasan manajemen yang efektif (Viona dan I Ketut, 2016). Kepemilikan institusional dapat dipercaya untuk menurunkan biaya ekuitas yang diterima oleh perusahaan, karena tingginya pihak institusional yang dimiliki oleh perusahaan akan mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut akan mampu membayarkan hutang dan dividen dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Viona dan I Ketut (2016), yang menunjukkan hasil bahwa “Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas”.

2.2.12 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Utang

Jensen dan Meckling menyatakan, bahwa perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu, konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial, setiap keputusan yang akan diambil dapat menguntungkan bagi pemegang saham dan juga manajer. Sehingga, manajer akan menekan terjadinya utang agar proporsi

kepemilikan di suatu perusahaan tetap terjaga dan mampu meyakinkan kreditur bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan hutang dengan baik. Ketika kreditur memiliki persepsi bahwa perusahaan mampu membayarkan hutang dengan baik, kreditur akan memberikan beban bunga yang rendah, sehingga biaya utang pun menurun. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Muhammad dan Rosinta (2016), yang menyatakan bahwa “Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.”

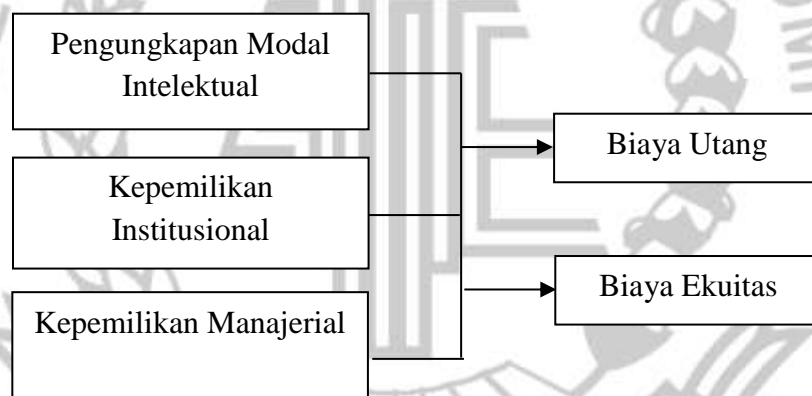
2.2.13 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Ekuitas

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dipegang oleh pihak manajemen dan turut aktif dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, *agency problem* yang mungkin terjadi akan berkurang dan dapat dicegah dengan hal tersebut. Apabila suatu perusahaan menerbitkan saham kepemilikan untuk pihak manajemen terlalu banyak, maka biaya ekuitas akan menurun. Biaya ekuitas yang menurun tersebut diakibatkan oleh peranan manajer yang akan semakin besar dalam ikut andil pada pengelolaan perusahaan, pengambilan keputusan serta penyusunan laporan keuangan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan, sehingga para investor memiliki keyakinan tinggi bahwa perusahaan mampu membayarkan dividen dan hutang dengan baik. Apabila jumlah investor yang berinvestasi semakin banyak, maka perusahaan akan melakukan pendanaan dengan penerbitan saham dan mengurangi pendanaan melalui hutang. Ketika pendanaan yang dilakukan perusahaan dari segi hutang berkurang, maka biaya ekuitas akan menurun karena sumber pendanaan yang dilakukan perusahaan

berkurang. Hal ini mampu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Shah dan Butt (2009), menunjukkan bahwa “Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.”

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, kerangka pemikiran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengenai “Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual dan Struktur Kepemilikan terhadap Biaya Utang dan Biaya Ekuitas”. Kerangka pemikirannya adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian penjelasan teori yang mendukung penelitian ini, dan berdasarkan perumusan masalah diatas maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H1a : Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh terhadap biaya utang

H1b : Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh terhadap biaya ekuitas

- H2a : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap biaya utang
- H2b : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap biaya ekuitas
- H3a : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap biaya utang
- H3b : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap biaya ekuitas

