

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Gita Septiani dan Salma Taqwa (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memeriksa dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure* dan tiga aspeknya (*human capital*, *structural capital*, dan *relation capital*) dan *leverage* terhadap *cost equity capital*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure* dan *leverage*. Dan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan peneliti adalah perusahaan sektor Properti dan perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2017. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 39 sektor perusahaan Properti dan perusahaan *Real Estate*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* dan ketiga aspeknya tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *cost of equity capital* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cost of equity capital* di perusahaan sektor Properti dan perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2017.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu variable independennya menggunakan *intellectual capital disclosure* dan untuk variable dependennya menggunakan *cost of equity capital*.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variable independen yaitu *leverage*.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor properti dan *real estate*.

2. Putri Dwi Wahyuni dan Wiwik Utami (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh penerapan *good corporate governance* dan *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *good corporate governance* dan *intellectual capital disclosure*. Dan untuk variable dependennya menggunakan *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan peneliti adalah sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014 dan berjumlah 90 data dari sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan independen dan proporsi komite audit independen tidak mempengaruhi *cost of equity capital*. Sedangkan *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *good corporate governance* dan *intellectual capital disclosure*. Sedangkan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada peneliti terdahulu yang menggunakan sektor perbankan periode 2012 – 2014.

3. Nur Hidayat Falah dan Wahyu Meiranto (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure*. Dan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan peneliti adalah sektor perbankan yang menerbitkan laporan tahunan di *website* Bursa Efek Indonesia di Jakarta periode 2012 – 2015 dan data yang dikumpulkan menggunakan data sekunder dari 34 perusahaan perbankan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *intellectual capital disclosure*. Sedangkan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sektor perbankan periode 2012 – 2015.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan dua variabel kontrol yaitu ukuran dan *leverage*.

4. Ira Khoirunnisa dan Ari Dewi Cahyati (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity capital* dan *cost of debt*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure*. Dan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital* dan *cost of debt*. Sampel yang digunakan peneliti adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* dengan aspek *human capital* dan *structural capital* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cost of equity capital*, sedangkan *relational capital* tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *intellectual capital disclosure*.
Sedangkan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel dependen yaitu *cost of debt*.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor properti dan real estate periode 2013 – 2015.

5. Viona Rizqi Amelia dan I Ketut Yadnyana (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *good corporate governance*. Dan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan peneliti adalah 165 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity capital*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *good corporate governance*.
Sedangkan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen yaitu kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014.

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

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh informasi asimetri, *intellectual capital disclosure*, dan kualitas audit terhadap *cost of equity capital*. - Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah informasi asimetri, *intellectual capital disclosure*, dan kualitas audit. Dan untuk variable dependennya menggunakan *cost of equity capital*. Peneliti menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014. Sampel diambil menggunakan *purposive sampling*, dan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi asimetri, *intellectual capital disclosure*, dan kualitas audit secara simultan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan secara parsial, informasi asimetri, *intellectual capital disclosure* tidak mempengaruhi *cost of equity capital*, dan kualitas audit berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *intellectual capital disclosure*.
Sedangkan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.
- c. Sampel yang digunakan menggunakan perusahaan LQ45.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen yaitu asimetri informasi dan kualitas audit.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012 – 2014.

7. Musa Mangena, Jing Li, dan Venancio Tauringana (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki apakah *intellectual capital disclosure* dan *financial disclosure* mempengaruhi *cost of equity capital*. - Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure* dan *financial disclosure*. Dan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*. Sampel penelitian ini adalah 125 perusahaan di Inggris yang terdaftar di London *Stock Exchange*. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *intellectual capital disclosure*. Sedangkan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan di Inggris yang terdaftar di London *Stock Exchange*.

8. Putri Larasati dan Nova Novita (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure*. Dan untuk variabel dependennya

menggunakan *cost of equity*. Sampel yang digunakan peneliti adalah perusahaan publik sektor konsumsi tahun 2012 - 2014. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap *cost of equity*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *intellectual capital disclosure*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan publik sektor konsumsi tahun 2012 – 2014.

9. Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji tingkat *intellectual capital disclosure* pada laporan tahunan perusahaan terhadap *cost of equity* dan biaya utang. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure*. Dan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity* dan biaya utang. Peneliti juga menambahkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, nilai per lembar saham (*market to book ratio*), *beta*, dan tipe industri. Sampel yang digunakan peneliti adalah perusahaan teknologi intensif di Indonesia periode 2010 - 2011. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* dengan aspek *structural capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of equity*. Sedangkan aspek *human capital* dan *relational capital* tidak berpengaruh

terhadap *cost of equity*, *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap biaya utang.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *intellectual capital disclosure* dan variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan variabel dependen yaitu biaya hutang.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan teknologi intensif periode 2010 – 2011.

10. Muhamed Ali dan Habib Affes (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai dampak *intellectual capital disclosure* pada *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure*. Dan untuk variabel dependennya menggunakan *cost of equity capital*. Peneliti menggunakan sampel pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks pasar saham SBF 120 Perancis. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*, dan komponennya *human capital* dan *structural capital* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*, sedangkan komponen *relational capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya menggunakan *intellectual capital disclosure*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada penelitian terdahulu menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks pasar saham SBF 120 Perancis pada tahun 2009.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Tahun	IC	HC	SC	RC	GCG
1.	Gita Septiani dan Salma Taqwa	2019	B	B	B	B	-
2.	Putri Dwi Wahyuni dan Wiwik Utami	2018	B	-	-	-	TB
3.	Nur Hidayat Falah dan Wahyu Meiranto	2017	B	-	-	-	-
4.	Ira Khoirunnisa dan Ari Dewi Cahyati	2017	B	B	B	B	TB
5.	Viona Rizqi Amelia dan I Ketut Yadnyana	2016	-	-	-	-	B
6.	Rini Dwiyuna Ningsih dan Nita Erika Ariani	2016	TB	-	-	-	-
7.	Musa Mangena, Jing Li, dan Venancio Tauringana	2016	B	-	-	-	-
8.	Putri Larasati dan Nova Novita	2015	TB	B	TB	TB	-
9.	Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar	2014	B	TB	B	TB	-
10.	Muhamed Ali dan Habib Affes	2013	B	B	B	TB	-

Sumber: Data diolah

Keterangan :

IC = *Intellectual capital*

- HC = *Human capital*
SC = *Structural capital*
RC = *Relational capital*
B = Berpengaruh
TB = Tidak berpengaruh

2.2.Landasan Teori

2.2.1 Signalling Theory

Signaling theory adalah teori yang mengemukakan bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan tentang kualitas perusahaan terhadap pasar. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan daripada perusahaan lain. Sinyal tersebut juga digunakan oleh manajemen untuk mengungkapkan informasi mengenai apa yang telah dilakukan perusahaan dalam merealisasikan keinginan pemilik atau investor. Pemahaman yang baik mengenai *signaling theory* akan mendorong perusahaan yang berkualitas baik memberikan sinyal kepada investor sebagai upaya agar entitas mendapat kepercayaan yang lebih tinggi dari pihak investor sehingga para investor merespon sinyal positif yang diberikan oleh suatu entitas. Sinyal positif dari perusahaan diharapkan akan mendapat respon positif dari pasar, hal ini akan memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Secara umum *signalling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan semangat untuk memberikan informasi terhadap pihak eksternal. hal ini dilakukan oleh perusahaan agar tidak terjadi asimetri informasi. Asimetri

informasi tersebut merupakan keadaan yang mana pihak yang mempunyai informasi yang lebih banyak dari pihak yang lainnya. Jika asimetri tersebut terjadi didalam aktivitas pendanaan maka akan dapat mengurangi nilai perusahaan dimata investor. Keadaan tersebut terjadi karena kurangnya perusahaan dalam memberikan informasi pada pihak luar, maka pihak luar akan mempersepsikan hal yang kurang baik kepada perusahaan. Upaya perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi yaitu perusahaan harus memberikan sinyal kepada pihak luar yang berupa informasi keuangan yang bisa dipercaya dan bisa mengurangi ketidakpastian perusahaan dimasa yang akan datang.

Kurangnya informasi untuk pihak eksternal mengenai perusahaan akan berdampak pada tingginya risiko yang harus ditanggung pihak eksternal (investor) dalam melakukan investasi. Perusahaan dapat mengurangi adanya asimetri informasi ini salah satunya dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Kesiediaan perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi dengan kualitas yang baik dapat menunjukkan bahwa pihak manajemen memiliki perspektif yang optimis, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan yang dapat menurunkan biaya ekuitas. Berdasarkan uraian di atas, *signaling theory* sesuai untuk menggambarkan hubungan pengungkapan modal intelektual dengan biaya ekuitas.

2.2.2 Cost of Equity Capital

Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian dana yang diharapkan bagi penyedia dana atas modal yang ditanamkan. Konsep biaya modal ekuitas dapat dihubungkan dengan konsep mengenai tingkat keuntungan yang diisyaratkan (*required rate of return*). Tingkat keuntungan yang diisyaratkan

dapat dilihat oleh investor dan perusahaan dari sisi investor, tinggi rendahnya *required rate of return* merupakan tingkat keuntungan yang mencerminkan tingkat risiko dari aktiva yang dimiliki. Sedangkan bagi perusahaan, besarnya *required rate of return* merupakan biaya modal (*cost of capital*) yang harus dikeluarkan untuk mendapat dana. Biaya akan timbul karena penggunaan dari berbagai sumber.

Biaya modal (*cost of equity*) merupakan biaya yang ditanggung perusahaan baik dana yang digunakan perusahaan akan menimbulkan biaya atau dana dari masing-masing individu akan menimbulkan biaya juga. Biaya modal dapat diperoleh dari sumber dana jangka panjang yang dihitung melalui : hutang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan. Biaya dari hutang akan timbul dari pinjaman atau kredit perusahaan yang akan dibayarkan oleh perusahaan seperti membayar bunga, selain itu biaya hutang timbul jika perusahaan menimbulkan obligasi yang merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas diskonto pada nilai obligasi. Biaya saham preferen merupakan defiden dari saham preferen dalam periode tahunan dan dibagi dengan hasil penjualan. Biaya saham biasa merupakan tingkat rate yang digunakan oleh investor dengan tujuan untuk mendiskontokan defiden yang diharapkan oleh investor pada masa yang akan datang. Biaya saham biasa ini disebut juga biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

Biaya ekuitas (*cost of equity*) merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor atas modal yang telah ditanamkannya pada perusahaan dengan risiko yang akan dihadapinya (Septiani dan Taqwa, 2019). Biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan

sumber dana. Penggunaan modal didapatkan dari pembiayaan beberapa sumber seperti: laba ditahan.

Pengukuran biaya modal ekuitas dipengaruhi oleh beberapa model penilaian perusahaan antara lain (I Made Sudana, 2015) :

1. Model penilaian pertumbuhan konstan (*Constant Growth Valuation Model*)

Model ini memiliki dasar pemikiran bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua dividen yang akan diterima dimasa yang akan datang (diasumsikan dengan tingkat pertumbuhan) dalam waktu yang tidak terbatas. Model ini disebut dengan Gordon Model.

2. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan pendapatan yang diharapkan dari investasi saham ditentukan oleh pendapatan investasi bebas resiko dan premi resiko pasar. Model CAPM ini dipengaruhi oleh tiga faktor yaitu :

- 1) Besarnya beta (β) bunga bebas resiko (*Risk free rate*, R_f).
- 2) Risiko sistematis yang ditunjukkan oleh koefisien beta.
- 3) Premium resiko pasar yang ditunjukkan oleh selisih antara return pasar dengan return saham ($R_m - R_i$).

Rumus model CAPM yaitu :

$$K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan :

K_s = Tingkat keuntungan yang disyaratkan pada saham perusahaan

R_f = Tingkat return bebas resiko

β = Koefisien beta saham

R_m = Return portofolio pasar yang diharapkan

Contoh :

Misalkan, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk menerbitkan saham biasa dengan $\beta = 1,5$ dan pendapatan pasar yang diharapkan $E(R_m)$ sebesar 20%. pendapatan investasi bebas resiko sebesar 10%, dengan demikian biaya modal saham biasa adalah :

$$K_s = 10\% + (20\% - 10\%) \times 1,5$$

$$K_s = 25\%$$

3. Model Ohlson

Model ini digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal.

4. Industrial Adjusted Earning Price Ratio

Perhitungan *Industrial Adjusted Earning Price Ratio* untuk setiap perusahaan diawali dengan menghitung median dari EP ratio perindustri (dengan persyaratan terdapat minimal 5 perusahaan yang memiliki laba positif dalam setiap industri) kemudian IndEP ratio perusahaan dihitung dengan cara menghitung selisih antara EP ratio perusahaan dengan median EP ratio dari industri (Francis & Schipper, 2005).

Manajemen perusahaan akan memberikan manfaat bagi pemegang saham salah satunya memaksimalkan nilai saham. Perusahaan akan memiliki kecenderungan bahwa perusahaan akan menahan laba atau menerbitkan saham biasa baru apabila :

a. Perusahaan yang memiliki prospek baik maka pihak manajemen akan menahan laba agar pemegang saham akan menikmati hasil jika perusahaan telah membagi dividen.

b. Perusahaan yang memiliki prospek tidak baik maka pihak manajemen akan menerbitkan saham baru agar perusahaan mendapatkan dana dari pihak eksternal.

Hal ini dapat menguntungkan bagi pemegang saham karena tanggung jawab mereka semakin berkurang.

Jika dihubungkan dengan teori sinyal dimana dengan menawarkan saham baru akan menimbulkan suatu sinyal bagi investor. Tetapi penerbitan saham baru juga dapat menimbulkan sinyal buruk bagi investor apabila harga saham perusahaan menurun. Hal ini berdampak pada meningkatnya biaya ekuitas dan ada kecenderungan menurunnya nilai perusahaan tersebut (Muazaroh & Kurniawati, 2014). Berdasarkan fenomena tersebut, maka perusahaan membuat prioritas pendanaan agar dapat memenuhi kebutuhan pasar, antara lain :

a. Laba ditahan

Perusahaan akan memilih menahan laba apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal tersebut dilakukan agar meningkatkan operasional perusahaan dimana laba perusahaan akan meningkat dimata investor.

b. Hutang

Penggunaan hutang dapat menimbulkan biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Pembayaran bunga tersebut akan mengurangi biaya pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menghemat biaya yang dikeluarkan perusahaan karena perusahaan menggunakan hutang untuk mendapatkan pendanaan.

c. Penerbitan saham baru

Penerbitan saham baru akan membuat tanggapan negatif oleh para investor dikarenakan harga pasar saham akan menjadi turun yang menimbulkan kerugian bagi para pemegang saham.

2.2.3 Intellectual Capital

Perusahaan mulai memperhatikan pengelolaan dalam *intellectual capital* karena perusahaan sadar bahwa *intellectual capital* merupakan salah satu bagian dari aset tidak berwujud dan kemampuan yang dibutuhkan untuk berfungsi bersaing dan menciptakan nilai perusahaan karena *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. *Intellectual capital* berperan secara internal dalam menciptakan dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan juga secara eksternal dalam menciptakan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan mampu menciptakan serta mempertahankan hubungan baik dengan pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan seperti pelanggan, pemegang saham, dan peminjam dana.

Nilai perusahaan dimata investor sangat penting karena mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Perusahaan akan terus berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan agar menarik insvestor, dengan pencapaian yang baik dalam aset tidak berwujud. Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Wulandari & Prastiwi, 2014). Pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan akan menarik

investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan dimana komponen modal intelektual sampai saat ini diungkapkan secara sukarela dalam laporan tahunan perusahaan. Modal intelektual merupakan bagian yang terintegrasi dalam menciptakan dan menjaga keunggulan kompetitif untuk meningkatkan nilai perusahaan (OECD, 2006).

Modal intelektual memiliki 3 komponen antara lain (Ulum, 2015:83) :

a. *Human capital*

Merupakan suatu kemampuan karyawan perusahaan yang berupa : sikap, kreatifitas, kecerdasan, dan kemampuan belajar karyawan, yang mencakup pengetahuan dan *skill* untuk berpartisipasi dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

b. *Structural capital*

Merupakan kemampuan perusahaan untuk dibagikan kepada *human capital* seperti : teknologi, sistem informasi, sistem produksi, dan sebagainya. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan.

c. *Relational capital*

Merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam berinteraksi antara management dengan pihak luar seperti : supplaier, kustomer, serta pihak-pihak yang dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan.

2.2.4 Komponen *Intellectual Capital*

Terdapat tiga komponen *Intellectual Capital*, antara lain sebagai berikut :

1. ***Human Capital***

Human capital merupakan bagian yang paling penting dalam model intelektual. Modal manusia (*Human capital*) adalah sumber daya perusahaan yang

paling penting karena dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dalam persaingan pasar (Mangena & Tauringana, 2016). *Human capital* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan solusi atau keputusan yang terbaik yang didasarkan atas pengetahuan yang dimiliki oleh manajemen suatu perusahaan (Ulum, 2015:121). Kemampuan yang dimiliki karyawan sangat berguna, baik untuk kegiatan internal maupun eksternal perusahaan, seperti kemampuan yang dimiliki karyawan dalam menciptakan suatu produk maupun kemampuan dalam berinteraksi dengan pelanggan sebagai sumber inovasi dan perbaikan. Upaya perusahaan untuk meningkatkan *Human capital* berawal sejak proses *recruitment* lalu dilanjutkan dengan melakukan pengembangan kualitas melalui kegiatan pelatihan untuk menunjang hasil kinerja yang optimal.

Human capital dapat meningkat apabila sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan. Semakin baik kualitas sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif yang optimal. Informasi *Human capital* yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan, bertujuan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai kinerja karyawan pada suatu perusahaan dan memberikan gambaran yang baik kepada investor dimana hal tersebut akan memberikan sinyal positif terhadap *Human capital* perusahaan.

2. *Structural capital*

Structural capital merupakan suatu kinerja perusahaan untuk memenuhi aktifitas dan struktural perusahaan dalam mendukung usaha karyawan yang dapat menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan juga kinerja bisnis seluruhnya,

seperti : struktur operasional perusahaan, budaya perusahaan, sikap manajemen dan segala bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Ulum, 2015:121). Jika sebuah organisasi memiliki karyawan yang unggul namun sistem dan prosedur perusahaan yang lemah maka pencapaian kinerja dan tujuan perusahaan akan terhambat, sebaliknya jika perusahaan memiliki struktur kapital yang baik dan mampu mengurangi biaya maka akan meningkatkan profitabilitas dan produktifitas perusahaan (Bontis & Girardi, 2000). Informasi mengenai struktural kapital disajikan dalam laporan tahunan perusahaan, bertujuan untuk menyampaikan kepada investor bahwa segala bentuk aktifitas perusahaan berjalan secara efektif dan efisien.

Structural capital memiliki 2 elemen yaitu *intellectual property* dan *infrastructure asset*. *Intellectual property* adalah modal struktural yang dilindungi oleh hukum seperti paten, hak cipta, dan merk dagang. *Infrastructure asset* adalah modal struktural yang dapat dimiliki dan dilakukan perusahaan didalam maupun diluar perusahaan, seperti budaya perusahaan, visi dan misi, sistem informasi, *management process*, dan *networking system*. Jika seorang individu memiliki tingkat intelektual yang tinggi namun organisasi atau perusahaan memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja yang optimal dan potensi seorang individu tersebut tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal. Dengan demikian, *human capital* dan *structural capital* harus berjalan dengan seimbang untuk dapat mencapai modal intelektual yang optimal.

3. Relational capital

Relational capital merupakan modal intelektual yang dapat memberikan ukuran yang nyata. *Relational capital* adalah suatu interaksi yang baik antara

perusahaan dengan mitra, pemasok yang berkualitas, pemangku kepentingan, serta pelanggan yang setia dan merasa senang atas layanan yang diberikan oleh perusahaan (Ulum, 2015:121). *Relational capital* merupakan kemampuan organisasi untuk mengembangkan dan memelihara hubungan baik dengan pelanggan maupun pemangku kepentingan lainnya untuk mendukung kelancaran kegiatan usaha, sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Sharma & Dharni, 2017).

Informasi mengenai *relational capital* antara perusahaan dengan para mitranya disajikan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan bahwa perusahaan didukung oleh berbagai pihak, baik pihak internal maupun eksternal. Jika hubungan antara pihak internal dan eksternal perusahaan baik maka akan menimbulkan keunggulan kompetitif perusahaan dalam persaingan pasar karena perusahaan dapat menciptakan keharmonisan. Dengan demikian perusahaan akan menghasilkan gambaran yang baik dimata investor.

2.2.5 Intellectual Capital Disclosure

Disclosure artinya tidak menutupi atau menyembunyikan, jika dikaitkan dengan data maka perusahaan memberikan data yang harus benar-benar bermanfaat untuk tujuan dari pengungkapan tercapai. Sedangkan jika dikaitkan dengan laporan keuangan, perusahaan memberikan informasi laporan keuangan yang berisi hasil aktivitas dalam perusahaan tersebut. Maka informasi tersebut harus lengkap, jelas, dan dapat memberikan gambaran tentang peristiwa ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil aktivitas perusahaan. Informasi keuangan perusahaan dibedakan menjadi dua cara yaitu pengungkapan wajib (*mandatory*

disclosure) ialah pengungkapan laporan perusahaan yang disajikan oleh manajemen dan memiliki sifat wajib sehingga regulator akan menerima pengungkapan informasi yang lengkap secara berkala. Yang kedua yaitu pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan pelaporan perusahaan yang bersifat kondisional atau sukarela atas tambahan informasi yang dilakukan manajemen untuk terpenuhinya kebutuhan pasar (Larasati & Novita, 2015).

Di Indonesia, pengungkapan terkait *intellectual capital* tidak termasuk dalam cara pengungkapan wajib, karena belum ada standar akuntansi yang mengatur mengenai tata cara pengungkapan informasi *intellectual capital* perusahaan. Hal tersebut berdampak pada kurangnya kesadaran perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada para *stakeholder*. Maka, pengungkapan informasi *intellectual capital* di Indonesia menggunakan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan informasi *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan merupakan bentuk penyampaian kepada calon investor tentang aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Larasati & Novita, 2015). Dengan demikian, pihak *top management* akan memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi *intellectual capital* perusahaan secara sukarela kepada pihak eksternal.

Beberapa alasan perusahaan-perusahaan yang sudah melaporkan *intellectual capital* sebagai berikut (Hartati, 2015) :

1. Pengungkapan *intellectual capital* perusahaan dapat membangun perusahaan dalam perumusan strategi bisnisnya. Perusahaan akan melakukan identifikasi dan mengembangkan metode *intellectual capital* sehingga akan mendapatkan keunggulan kompetitif.

2. Pengungkapan *intellectual capital* memberikan evaluasi perusahaan mengenai hasil pencapaian strategi dan mengembangkan indikator yang dapat membeikan prestasi terhadap perusahaan.
3. Pengungkapan *intellectual capital* akan meringankan dalam mengevaluasi perusahaan yang akan merger dan akuisisi, terutama dalam penentuan harga yang akan dibayarkan oleh pihak pengakuisisi.
4. Penggunaan pengungkapan *intellectual capital* non keuangan memiliki keterkaitan mengenai rencana intensif dan kompetensi perusahaan. Alasan yang sudah dipaparkan diatas yaitu alasan mengenai pihak internal perusahaan dalam mengungkapkan *intellectual capital*. Berikut alasan mengenai eksternal perusahaan.
5. *Stakeholder* dapat berkomunikasi dengan pihak internal mengenai *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

2.2.6 Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa pemegang saham dan kreditur perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan yang dijalankan dengan dana yang telah ditanamkan. Dengan kata lain, bagaimana *shareholder* melakukan kontrol terhadap manajer (Schleifer, 1996). *Good corporate governance* didefnisikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholder* (Sulistyanto, 2003).

Good corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang dilakukan berdasarkan prinsip *transparency, accountability, responsibility, independency, fairness* (POJK No.21/POJK.04/2015). Prinsip tersebut digunakan

perusahaan serta dapat dipertanggung jawabkan untuk mencapai suatu tujuan organisasi. Tujuan dari *good corporate governance* sendiri adalah untuk membuat nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. *Good corporate governance* juga diartikan bahwa suatu sistem atau tujuan yang digunakan oleh perusahaan guna memberikan nilai tambah kepada para pemegang saham dengan melalui tata kelola perusahaan yang telah dirancang dengan baik. Prinsip penerapan *corporate governance* secara konsisten terbukti bagi perusahaan meningkatkan kualitas laporan keuangan dan menghambat aktivitas rekayasa kinerja perusahaan.

2.2.7 Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* dengan *Cost of Equity Capital*

Pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya ekuitas ini mendukung para manajemen perusahaan dalam membuat keputusan pada saat kegiatan evaluasi biaya dan mengungkapkan keuntungan bagi perusahaan. Pengungkapan modal intelektual juga memberi keuntungan dan berpengaruh atas kegiatan internal maupun eksternal. Berdasarkan teori sinyal yang menjelaskan alasan perusahaan harus memberikan informasi kepada pihak eksternal dikarenakan asimetri informasi perusahaan lebih banyak mengetahui informasi dan rencana mengenai perusahaan di masa yang akan datang daripada pihak eksternal. Sehingga, perlunya perusahaan memberikan informasi data secara lengkap agar meyakinkan pihak investor dalam melakukan investasi. Salah satu cara agar mengurangi asimetri informasi adalah dengan melakukan peningkatan kualitas pengungkapan laporan tahunan perusahaan, salah satunya adalah dengan cara mengungkapkan aset tidak berwujud dalam perusahaan berupa modal intelektual. Pengungkapan modal intelektual adalah sebagai cara pengevaluasian

tingkat keuntungan dan pembiayaan suatu perusahaan (Larasati & Novita, 2015). Pengungkapan modal intelektual yang efektif dapat mengatasi asimetri informasi, jika informasi asimetri berkurang maka membuat para investor memperkirakan resiko perusahaan dengan lebih baik. Dengan demikian return yang diharapkan investor juga semakin kecil dan menurunkan biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan.

2.2.8 Pengaruh *Human Capital* dengan *Cost of Equity Capital*

Investor akan lebih percaya atas pengungkapan perusahaan jika *human capital* perusahaan memiliki kualitas yang sangat baik sehingga investor akan mendapatkan *return* yang mereka inginkan (Septiani & Salma, 2019). Salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan yaitu dengan menjaga loyalitas karyawan agar tetap berkontribusi untuk perusahaan. Pengungkapan *human capital* dalam laporan perusahaan perlu dilakukan guna memberikan informasi kepada investor bagaimana perlakuan perusahaan dalam memanfaatkan pengetahuan karyawan yang cukup baik. Hal tersebut bertujuan agar investor lebih tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga biaya ekuitas perusahaan menjadi lebih kecil.

2.2.9 Pengaruh *Structural Capital* dengan *Cost of Equity Capital*

Perusahaan harus dapat memanfaatkan modal manusia dan modal struktural untuk dapat mencapai modal intelektual secara optimal. Modal struktural perlu untuk diungkapkan karena dapat memberikan informasi bagi investor, sehingga investor akan merasa lebih aman untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan berdampak pada biaya ekuitas yang akan menjadi lebih kecil. Apabila perusahaan mempunyai budaya organisasi yang dikatakan buruk maka akan

dipandang lebih beresiko daripada perusahaan yang memiliki organisasi yang baik (Lhoirunnisa & Cahyati, 2017). Selain itu, dengan pemakaian laba ditahan dapat mengembalikan dana yang telah di investasikan oleh investor serta tanpa harus menjual saham baru yang nantinya akan menimbulkan biaya penerbitan saham.

2.2.10 Pengaruh *Relational Capital* dengan *Cost of Equity Capital*

Relational capital merupakan kemampuan organisasi untuk mengembangkan dan memelihara hubungan baik dengan pelanggan maupun pemangku kepentingan lainnya untuk mendukung kelancaran kegiatan usaha, sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Sahrma & Dharni, 2017). Perusahaan dengan modal intelektual yang baik akan menimbulkan kepercayaan dan dapat membangun hubungan baik dengan pelanggan dan keikutsertaan dalam menjalankan strategi pemasaran dengan pihak konsumen (Bani & Mansourian, 2014).

Jika perusahaan menjaga hubungan yang baik pada pihak eksternal, maka akan berdampak pada kompetitif perusahaan dimana akan mampu bersaing dengan perusahaan lain dan para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik akan meningkatkan return yang diharapkan investor, hal tersebut berdampak pada perusahaan dimana mengalami keuntungan karena dana yang dimiliki perusahaan sudah menutupi biaya operasional tanpa mengeluarkan saham baru untuk mendapatkan dana yang nantinya akan menimbulkan biaya. Pengungkapan modal relasional juga akan berdampak pada biaya ekuitas perusahaan yang harus ditanggung akan menjadi lebih kecil.

2.2.11 Pengaruh *Good Corporate Governance* dengan *Cost of Equity Capital*

Manfaat yang diterapkan dalam prinsip - prinsip *corporate governance* adalah salah satunya meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal, meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah. Penerapan *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh pemangku kepentingan yang menguntungkan diri sendiri dan dapat meningkatkan tingkat kepercayaan para investor. Jika risiko antara pemegang saham dan manajemen dapat diminumkan dengan penerapan *corporate governance*, maka asimetri informasi perusahaan akan berkurang. Penurunan asimetri informasi pada suatu perusahaan akan diikuti dengan peningkatan likuiditas saham perusahaan dan akan terjadi peningkatan permintaan saham perusahaan sehingga hal tersebut pasti akan membuat harga saham perusahaan akan meningkat.

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4.Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

H2 : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

