

## 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 menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure* dan *leverage* pada *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Variabel independen yang digunakan terdiri dari *intellectual capital disclosure* dan *leverage*. Sampel yang digunakan adalah 39 perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* pada tahun 2014-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gita Septiani dan Salma Taqwa (2019) adalah menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* dan ketiga komponennya tidak memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *cost of equity capital* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terletak pada variabel yang digunakan yaitu *intellectual capital disclosure* sebagai variabel independen dan *cost of equity capital* sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu menambahkan variabel *leverage* sebagai variabel independennya.
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi gabungan pada penelitian terdahulu.
- c. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan sektor property dan *real estate*.

## 2. **Devita Hendini Putri dan Nur'aini Rokhmania (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan modal intelektual, asimetri informasi, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas. Variabel independen yang digunakan terdiri dari pengungkapan modal intelektual, asimetri informasi dan ukuran perusahaan. Variabel moderasi yang digunakan adalah kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan adalah 47 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Februari 2014-Januari 2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis kuadrat terkecil biasa, dan analisis regresi dimoderasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devita Hendini Putri dan Nur'aini Rokhmania (2018) adalah menunjukkan bahwa pengungkapan

modal intelektual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Komponen pengungkapan modal intelektual, seperti human capital, structural capital, dan relational capital, juga memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Tetapi asimetri informasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Kepemilikan manajerial, sebagai variabel pemoderasi, tidak dapat memoderasi pengaruh pengungkapan modal intelektual, asimetri informasi, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen pengungkapan modal intelektual yang menjelaskan pengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.
- b. Persamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Persamaan sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan pengujian dapat dilihat dari teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, analisis kuadrat terkecil biasa, analisis

regresi dimoderasi sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

- b. Pada variabel independen penelitian terdahulu tidak terdapat variabel kualitas audit dan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel manajemen laba.
- c. Pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

### **3. Rizki Istiawati Sunaryo dan Dian Saripujiana (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan membuktikan arah hipotesis variabel asimetri informasi, manajemen laba, pengungkapan sukarela dan nilai pasar ekuitas terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas. Variabel independen yang digunakan adalah asimetri informasi, manajemen laba, pengungkapan sukarela dan nilai pasar ekuitas. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektir manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis pengujian asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda menggunakan 1 arah ( $\alpha=0,05$ ) dengan program SPSS 22.0. hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizki Istiawati Sunaryo dan Dian Saripujiana (2018) adalah menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas didukung secara statistik atau hipotesis diterima. Sedangkan asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan sukarela tidak didukung secara statistik, meskipun variabel asimetri informasi

berpengaruh signifikan tetapi hasil arah yang dihipotesiskan berbeda sehingga hipotesis tetap ditolak.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen asimetri informasi yang menjelaskan pengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.
- b. Persamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen untuk mempengaruhi variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan uji asumsi klasik sedangkan pada penelitian sekarang teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.
- b. Pada penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi.

#### **4. Rini Dwiyuna Ningsih dan Nita Erika Ariani (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh informasi asimetri, pengungkapan modal intelektual, dan kualitas audit pada biaya modal ekuitas. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas. Variabel independen yang digunakan terdiri dari asimetri informasi,

pengungkapan modal intelektual dan kualitas audit. Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan dengan total 68 pengamatan dengan menggunakan data laporan tahunan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rini Dwiyuna Ningsih dan Nita Erika Ariani (2016) adalah menunjukkan bahwa informasi asimetri, pengungkapan modal intelektual, dan audit kualitas secara bersamaan tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas. Sebagian informasi asimetri dan pengungkapan modal intelektual tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen asimetri informasi dan pengungkapan modal intelektual.
- b. Persamaan juga dapat dilihat dari teknik analisis data yang digunakan yaitu antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu periode waktu menggunakan laporan tahunan perusahaan LQ 45 pada tahun 2012-2014 sedangkan untuk penelitian

sekarang menggunakan laporan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018.

- b. Pada penelitian terdahulu untuk pengambilan datanya menggunakan pooling data atau panel data.
- c. Pada penelitian terdahulu sampel yang digunakan yaitu data laporan tahunan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **5. Lisa Kurnia dan M.Yasser Arafat (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas (COEC) di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pertukaran periode 2010-2012 dan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas (COEC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pertukaran periode 2010-2012. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas. Variabel independen yang digunakan terdiri dari manajemen laba dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu 81 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lisa Kurnia dan M.Yasser arafat (2015) adalah bahwa berdasarkan uji t menunjukkan bahwa manajemen laba dan ukuran perusahaan secara signifikan dan negatif terkait dengan biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan biaya modal sebagai variabel dependennya.
- b. Persamaan pengujian juga dapat dilihat dimana peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis data analisis regresi linier berganda.
- c. Persamaan sampel penelitian yang digunakan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan sampel penelitian perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Pada peneliti terdahulu perusahaan manufaktur yang digunakan yaitu yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012 sedangkan untuk peneliti sekarang perusahaan manufaktur yang digunakan yaitu yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
- b. Pada penelitian terdahulu untuk variabel independennya terdapat manajemen laba sedangkan untuk penelitian sekarang tidak melibatkan manajemen laba sebagai variabel independennya.

#### **6. Putri Larasati dan Nova Novita (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh modal intelektual beserta komponennya terhadap terhadap *cost of equity*. Pada penelitian ini

variabel dependen yang digunakan yaitu *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu pengungkapan modal intelektual. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dari perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Larasati dan Nova Novita (2015) menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap *cost of equity*. Namun penelitian ini belum berhasil membuktikan adanya pengaruh antara komponen pengungkapan modal intelektual (*human capital, relational capital, dan structural capital*) terhadap *cost of equity*.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel dependen yaitu *cost of equity capital* dan variabel independennya yaitu pengungkapan modal intelektual.
- b. Persamaan pada teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Tahun penelitian yang digunakan berbeda yaitu tahun 2012-2014.

#### **7. Ratri Nurjayanti dan Ahmad Rodoni (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh informasi asimetri, tingkat *disclosure*, dan kepemilikan manajerial terhadap biaya modal ekuitas. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu biaya modal ekuitas. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu informasi

asimetri, tingkat *disclosure*, dan kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2013. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratri Nurjayanti dan Ahmad Rodoni (2015) menunjukkan bahwa informasi asimetri dan tingkat *disclosure* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen informasi asimetri.
- b. Persamaan variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen biaya modal ekuitas.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu sampel yang digunakan adalah 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
- b. Pada penelitian terdahulu tahun periode yang digunakan pada tahun 2010-2013 sedangkan pada penelitian sekarang tahun periode yang digunakan yaitu tahun 2014-2018.

## 8. Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji tingkat pengungkapan modal intelektual sukarela dan juga pengaruh pengungkapan modal intelektual pada laporan tahunan perusahaan terhadap biaya ekuitas dan biaya hutang. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu biaya modal ekuitas dan biaya hutang. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan modal. Variabel control yang digunakan terdiri dari ukuran, rasio pasar terhadap nilai buku, beta dan jenis industri. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan industri teknologi intensif yang terdaftar pada tahun 2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis model regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar (2015) yaitu bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan relatif masih rendah dengan rata-rata 35,77%. Di samping itu ditemukan pula bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara pengungkapan modal intelektual dan biaya ekuitas. Namun pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of debt.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terlihat pada variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan biaya modal sebagai variabel dependennya.
- b. Persamaan terlihat pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang menggunakan variabel pengungkapan modal sebagai variabel independennya.

- c. Persamaan untuk sampel penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan sampel penelitian data laporan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu teknik analisis data yang digunakan yaitu model pengungkapan sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan teknik analisis linier berganda.
- b. Pada penelitian terdahulu sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan industri teknologi intensif yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 sedangkan pada penelitian sekarang sampel penelitian yang digunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
- c. Pada penelitian terdahulu terdapat dua variabel dependen yaitu biaya modal dan biaya hutang sedangkan pada penelitian sekarang hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu biaya modal.

#### **9. Regina Reizky Ifonie (2012)**

Tujuan pada penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh asimetri informasi dan biaya manajemen laba terhadap ekuitas modal untuk perusahaan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas (COE). Variabel independen yang digunakan yaitu asimetri informasi dan manajemen laba. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 29 perusahaan dengan laporan keuangan periode penelitian tahun 2007-2009. Teknik analisis data yang

digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Regina Reizky Ifonie (2012) adalah menunjukkan bahwa bersama-sama tidak ada pengaruh signifikan antara asimetri informasi dan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Hal ini dikarenakan pada saat ini investor menilai emiten atau perusahaan yang bisa mengeluarkan saham biasa baru untuk menutupi hutang operasional dan investasi, membuat perusahaan kurang menarik bagi investor. Selain itu, investor mempertimbangkan hal lain berinvestasi di perusahaan. Hasil pada penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa dua variabel memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan asimetri informasi sebagai variabel independennya yang berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.
- b. Dalam pengujiannya antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang teknik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan analisis linier berganda sebagai pengujian hipotesis untuk menguji variabel independennya berpengaruh terhadap variabel dependennya.
- c. Persamaan sampel penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan sampel penelitian perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu periode waktu yang digunakan menggunakan data keuangan periode tahun 2007-2009 sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun periode 2014-2018.
- b. Pada penelitian terdahulu menggunakan manajemen laba sebagai variabel independennya sedangkan untuk penelitian sekarang tidak menggunakan manajemen laba sebagai salah satu variabel independennya.

#### **10. Richard Lambert, Christian Leuz, Robert E. Verrecchia (2007)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memeriksa apakah dan bagaimana informasi akuntansi tentang sebuah perusahaan bermanifestasi dalam biaya modalnya, terdiversifikasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan yaitu informasi akuntansi, pengungkapan dan biaya modal. Sampel yang digunakan adalah informasi data perusahaan yang terdaftar. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah model ekonomi curity yang konsisten dengan CAPM. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Richard Lambert, Christian Leuz dan Robert E. Verrecchia (2007) adalah bahwa kualitas informasi akuntansi mempengaruhi biaya modal perusahaan, baik secara langsung dengan mempengaruhi pasar persepsi peserta tentang distribusi arus kas masa depan dan masukan langsung dengan mempengaruhi keputusan nyata yang mengubah distribusi uang tunai mengalir di masa depan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel biaya modal dan pengungkapan modal.
- b. Persamaan sampel juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan laporan data perusahaan ektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

- a. Pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel manajemen laba dalam penelitiannya.
- b. Pada penelitian terdahulu sampel penelitian yang digunakan adalah informasi data perusahaan.
- c. Pada penelitian terdahulu teknik analisis data yang digunakan menggunakan model ekonomi curity yang konsisten dengan CAPM sedangkan pada penelitian sekarang teknik analisis data yang digunakan analisis linier berganda.

#### **11. Douglas W.Diamond dan Robert E.Verrecchia (1991)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui risiko dari perubahan likuiditas terhadap biaya modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah likuiditas, pengungkapan dan biaya ekuitas. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah model pengungkapan data. Sampel penelitian yang digunakan adalah model investor informasi publik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Douglas W.Diamond dan Robert E.Verrecchia

(1999) adalah bahwa dengan mengungkapkan informasi publik untuk coba mengurangi informasi yang dapat mengurangi biaya modal perusahaan dengan menarik peningkatan permintaan besar dari investor karena peningkatan likuiditas sekuritasnya.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel biaya modal dan pengungkapan modal sebagai variabel penelitiannya.
- b. Persamaan sampel penelitian yang digunakan menggunakan data laporan keuangan perusahaan.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan teknis analisis data model pengungkapan data sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Pada penelitian terdahulu sampel penelitian yang digunakan adalah data dari modal investor informasi publik.
- c. Pada penelitian terdahulu tidak terdapat variabel asimetri informasi, ukuran perusahaan dan kualitas audit sebagai variabel pengujinya.

**Tabel 2.1**  
**Matriks Penelitian Terdahulu**

<b>Variabel Dependen : Biaya Modal Ekuitas</b>					
<b>No</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Tahun</b>	<b>Variabel Independen</b>		
			<b>PMI</b>	<b>IA</b>	<b>UP</b>
1	Gita Septiani dan Salma Taqwa	2019	B		
2	Devita Hendini Putri dan Nur'aini Rokhmania	2018	B	TB	TB
3	Rizki Istiawati Sunaryo dan Dian Saripujiana	2018		B	
4	Rini Dwiyuna Ningsih dan Nita Erika Ariani	2016	TB	TB	
5	Lisa Kurnia dan M.Yasser Arafat	2015			B
6	Putri Larasati dan Nova Novita	2015	TB		
7	Ratri Nurjayanti dan Ahmad Rodoni	2015		B	
8	Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar	2014	TB		
9	Regina Reizky Ifonie	2012		B	
10	Richard Lambert, Christian Leuz, Robert E. Verrecchia	2007	B		
11	Douglas W.Diamond dan Robert E. Verrecchia	1991	B		

Keterangan :

PMI : Pengungkapan Modal Intelektual

IA : Informasi Asimetri

UP : Ukuran Perusahaan

TB : Tidak Berpengaruh

B : Berpengaruh

## **2.2 Landasan Teori**

Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai teori-teori yang mendasari dan mendukung terkait Biaya Modal Ekuitas.

### **2.2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Sinyal merupakan suatu kegiatan yang dipakai oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk pada investor mengenai bagaimana manajemen mengukur prospek perusahaan (Brigham & Houston, (2011:186). Menurut Wulandari dan Prastiwi (2014) menyatakan bahwa perusahaan berusaha memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal, yang salah satu caranya dilakukan dengan pengungkapan dalam laporan keuangan dan secara umum menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan semangat untuk memberikan informasi terhadap pihak eksternal. Hal ini yang dilakukan perusahaan agar tidak terjadinya asimetri informasi.

Asimetri informasi merupakan keadaan dimana salah satu pihak mempunyai informasi yang lebih banyak dari pihak lainnya. Jika asimetri terjadi didalam aktivitas pendanaan maka akan dapat mengurangi nilai perusahaan dimata investor. Keadaan tersebut terjadi karena kurangnya perusahaan dalam memberikan informasi kepada pihak luar atau eksternal, maka pihak eksternal akan menilai hal yang kurang baik kepada perusahaan. Upaya perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi ini yaitu perusahaan harus memberikan sinyal kepada pihak eksternal yang berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian perusahaan dimasa yang akan datang serta

menunjukkan kepada pihak eksternal bahwa kemampuan perusahaan lebih unggul dan kompetitif dibanding perusahaan lain.

Teori sinyal menunjukkan bagaimana sinyal yang harus ditunjukkan oleh perusahaan bagi pihak pengguna laporan keuangan. Pada teori sinyal mengatakan bahwa perusahaan wajib untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan, yaitu pihak pemilik perusahaan atau pihak pemilik saham perusahaan. Perwira & Darsono (2015) menyatakan bahwa dengan memberikan informasi tersebut maka akan dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa kondisi perusahaan mempunyai nilai lebih keunggulan kompetitif dari perusahaan.

Menurut Hartono (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik atau signal buruk.

Pengungkapan modal intelektual perusahaan juga akan menimbulkan efek negatif bagi perusahaan jika cara melaporkan sifat alami dan nilai tidak berwujud yang tidak dimiliki perusahaan tidak benar dan dianggap tidak penting. Pengungkapan modal intelektual diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan bertujuan untuk menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Tingkat pengungkapan yang lebih baik dapat mengurangi estimasi risiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dimana investor mengestimasi return saham perusahaan berdasarkan pada return saham masa lalu dan informasi tentang bisnis dan profil perusahaan.

Adanya informasi asimetri akan menimbulkan efek negatif karena dapat dikatakan sebagai informasi yang tidak menguntungkan. Hal ini dikarenakan adanya informasi asimetri menunjukkan bahwa manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan. Hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor yang membuat risiko yang akan ditanggung oleh investor semakin besar. Investor akan membebankan risiko tersebut pada tingkat imbal saham yang dipersyaratkan sehingga akan semakin besar biaya modal ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan harus mengurangi tingkat informasi asimetri agar biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan juga rendah.

Ukuran perusahaan memberi efek positif terhadap perusahaan karena semakin besar perusahaan maka total aktivasinya semakin besar. Ukuran perusahaan yang besar memiliki sistem manajemen yang lebih kompleks dan memiliki laba yang lebih tinggi. Semakin besar perusahaan, maka sumber daya yang dibutuhkan perusahaan juga semakin banyak, lebih banyak membutuhkan staf akuntansi dan membutuhkan sistem informasi yang canggih serta memiliki sistem pengendalian intern yang kuat sehingga akan semakin cepat dalam penyelesaian laporan keuangan.

### 2.2.2 Biaya Modal Ekuitas

Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan membutuhkan dana modal baik dari investor maupun kreditur. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal untuk memperoleh dana dari pihak penyedia dana. Penerbitan saham atau obligasi tersebut mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan oleh investor dan kreditur. Biaya yang dikeluarkan tersebut disebut biaya modal (Kurnia dan Arafat, 2015). Biaya modal ekuitas merupakan *rate of return* yang diperlukan untuk berbagai tipe pembiayaan, biaya modal ekuitas secara keseluruhan merupakan rata-rata tertimbang dari *rate of return* (*cost*) individual yang dipersyaratkan. Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik itu investor maupun kreditur (Ifonie, 2012).

Sumber pembiayaan perusahaan dapat diperoleh dari: (1) sumber internal yaitu: hasil akumulasi laba (laba ditahan) yang merupakan komponen dari modal sendiri (ekuitas) disamping modal disetor dan (2) sumber eksternal yaitu: hutang yang disebut dengan modal asing dan penanaman modal dari pemilik yang sering disebut dengan modal disetor (Muzaroh *et al.*, 2014).

Menurut buku didalam Brigham, E.F., & Houston, (2011:12) menyatakan bahwa perusahaan lebih baik membiayai proses operasional perusahaan menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (penerbitan saham baru). Ketika perusahaan mendapatkan laba, manajemen dapat membayarkan laba berbentuk deviden kepada investor atau menahan laba

tersebut untuk diinvestasikan kembali kedalam usaha. Jika manajemen memutuskan untuk menahan laba, maka pemegang saham mendapatkan laba tersebut dalam bentuk dividen dan menginvestasikan ke saham, obligasi atau investasi lainnya.

Menurut Wulandari & Atmini (2012) dalam menentukan *cost of equity*, terdapat beberapa pendekatan yaitu *Constant Growth Valuation Model* dan *The SML (Security Market Line) Approach* atau *CAPM (Capital Asset Pricing Models)*. Pengukuran biaya modal saham biasa (biaya modal ekuitas), dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan. Ada beberapa model penilaian perusahaan, antara lain:

1. Model Penilaian Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Valuation Model*)

Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua dividen yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas. Pendekatan ini mengacu pada penilaian saham biasa dengan pertumbuhan konstan atau normal. Model ini dikenal dengan sebutan *Gordon Model*. Nilai saham biasa dengan pertumbuhan normal diformulasikan sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s - g}$$

yang pada penelitian ini akan diturunkan menjadi (Wulandari & Atmini, 2012):

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

- $P_0$  : nilai saham biasa perusahaan  
 $D_1$  : dividen pada tahun pertama  
 $k_s$  : tingkat hasil/ pengembalian minimum saham biasa  
 $g$  : tingkat pertumbuhan dividen

## 2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Berdasarkan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, biaya ekuitas adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat dideversifikasi yang diukur dengan beta. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* adalah suatu teori penetapan biaya ekuitas. Nilai yang diperoleh dari perhitungan biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian bebas risiko dari ekuitas atau surat berharga ditambah selisih antara pengembalian pasar dengan tingkat pengembalian risiko dikalikan dengan risiko tidak sistematis ekuitas tersebut. CAPM mengkaji hubungan antara pengembalian dari saham individual dengan pengembalian dari pasar saham secara keseluruhan. Rumus perhitungan dari CAPM adalah sebagai berikut:

$$K_{cs} = R_f + \beta(K_m - R_f)$$

Keterangan:

- $K_{cs}$  : biaya ekuitas  
 $R_f$  : tingkat pengembalian bebas risiko  
 $\beta$  : beta  
 $K_m$  : tingkat pengembalian pasar

Tingkat pengembalian pasar dapat dihitung melalui *return* Indeks Harga Saham Gabungan. Tingkat pengembalian bebas risiko dapat dilihat dari tingkat bunga deposito bank pemerintah, karena diasumsikan bank pemerintah mempunyai perlindungan implisit, sehingga bank pemerintah tidak mungkin bangkrut (Hanafi & Halim, 2016).

### 3. Model Ohlson

Model Ohlson digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung biaya modal ekuitas dengan menggunakan model Ohlson.

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

Keterangan:

- $r$  = Biaya modal ekuitas
- $B_t$  = Nilai buku per lembar saham periode  $t$
- $X_{t+1}$  = Laba per lembar saham pada periode  $t+1$
- $P_t$  = Harga pasar saham pada periode  $t$

Laba per lembar saham periode  $t+1$  diestimasi menggunakan Random

Walk:

$$E(X_{t+1}) = X_t + \delta$$

$E(X_{t+1})$  = Estimasi laba per saham pada periode  $t+1$

$X_t$  = Laba per saham aktual pada periode  $t$

$\delta$  = *Drift term*, rata-rata perubahan laba per saham selama 5 tahun.

### 4. *IndEP Ratio*

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) yang sering digunakan dalam keputusan penganggaran perusahaan adalah rata-rata tertimbang berbagai jenis modal yang digunakan oleh perusahaan, misalnya hutang, *preferred stock* dan *common equity* (Brigham, E.F., & Houston, 2011:298). Perhitungan *cost of equity capital* dengan *IndEP ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$EPR = \frac{EPS}{P_t}$$

Keterangan:

EPR = *Earnings-Price ratio*

EPS = *Earning per share* perusahaan

Pt = Harga saham

### 2.2.3 Pengungkapan Modal Intelektual

Keberhasilan perusahaan pada era bisnis saat ini tidak hanya dilihat pada kinerja yang diukur melalui rasio keuangan perusahaan saja, melainkan dari segi sumber daya yang diberikan perusahaan untuk memberikan kinerja yang meningkat pada tiap tahunnya. Pengungkapan modal intelektual merupakan informasi yang disampaikan oleh pihak perusahaan tentang apa yang dimiliki oleh perusahaan yang tertera dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dan nilai tidak berwujud yang tidak dimiliki perusahaan. Pengungkapan modal intelektual diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan bertujuan untuk menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan (Wulandari dan Prastiwi, 2014).

Pengungkapan modal intelektual yang baik dapat mengurangi risiko perusahaan dalam tingkat pengembalian dana yang dilakukan investor. Tingkat pengungkapan yang lebih baik dapat mengurangi estimasi risiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dimana investor mengestimasi return saham perusahaan berdasarkan pada return saham masa lalu dan informasi tentang bisnis dan profil perusahaan (Wulandari dan Prastiwi, 2014).

Menurut Ulum, (2015: 83) modal intelektual memiliki 3 komponen antara lain: (a) *Human Capital* merupakan suatu kemampuan karyawan perusahaan yang

berupa: sikap, kreatifitas, kecerdasan, dan kemampuan belajar karyawan, mencakup pengetahuan dan *skill* yang dimiliki oleh karyawan untuk berpartisipasi dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. (b) *Structural Capital* atau *Organizational Capital* merupakan kemampuan perusahaan untuk dibagikan kepada *human capital* sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. *Structural capital* perusahaan seperti: teknologi, sistem informasi, sistem produksi dan sebagainya. (c) *Relational Capital* atau *Customer Capital* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam berinteraksi antara manajemen dengan pihak luar, seperti: *supplier*, *customer* serta pihak-pihak yang dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan.

Komponen Pengungkapan Modal Intelektual :

Beberapa peneliti mengelompokkan pengungkapan modal intelektual menjadi tiga komponen yaitu: *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*.

### 1. *Human Capital*

Menurut Ulum, (2015: 121) *human capital* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan solusi atau keputusan yang terbaik yang didasarkan atas pengetahuan yang dimiliki oleh manajemen suatu perusahaan. *Human capital* menjadi salah satu pengetahuan yang dapat digunakan, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu perusahaan. Perusahaan dalam usaha memberikan *human capital* yang baik berawal dari proses *recruitment* dan berlanjut saat melakukan pengembangan kualitas perusahaan dengan cara pelatihan karyawan untuk kinerja karyawan yang efektif.

*Human capital* akan meningkat jika perusahaan tersebut dapat memanfaatkan kemampuan pengetahuan yang dimiliki oleh setiap karyawannya. Semakin baik nilai *human capital* yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan mencapai keunggulan yang kompetitif. Hal ini memiliki tujuan pada investor untuk memberikan gambaran mengenai kinerja karyawan pada perusahaan. Pemberian gambaran yang baik menandakan bahwa investor akan memberikan sinyal positif terhadap *human capital* perusahaan.

## **2. *Structural Capital***

Menurut Ulum, (2015: 121) *structural capital* ialah suatu kinerja perusahaan untuk memenuhi aktivitas dan struktur perusahaan dalam mendukung usaha karyawan yang dapat menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan juga kinerja bisnis seluruhnya, seperti: struktural operasional perusahaan, budaya perusahaan, sikap manajemen dan segala bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan. Setiap karyawan mempunyai peringkat intelektual yang tinggi jika perusahaan memiliki sistem dan prosedur yang optimal maka perusahaan akan mencapai kinerja yang baik dan memiliki potensi yang maksimal. Begitu sebaliknya jika perusahaan tidak memiliki sistem dan prosedur yang optimal maka perusahaan tidak bias mencapai kinerja yang baik dan juga tidak memiliki potensi yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan secara maksimal.

*Structural capital* memiliki dua elemen yaitu *intellectual property* dan *infrastruktur asset*. *Intellectual property* merupakan modal struktural yang sifatnya dilindungi oleh hukum seperti paten, hak cipta, dan merek dagang.

*Infrastruktur asset* merupakan modal structural yang dapat dilakukan dan dimiliki baik didalam perusahaan maupun diluar perusahaan seperti budaya perusahaan, visi dan misi, sistem informasi, serta *networking system*. Jika setiap individu memiliki tingkat intelektual yang tinggi, tetapi organisasi atau perusahaan mempunyai system dan prosedur yang buruk maka *intelektual capital* tidak dapat mencapai kinerja yang optimal atau yang diharapkan. *Intelektual capital* yang baik antara *human capital* dan *structural capital* nya berjalan dengan seimbang.

### **3. Relational Capital**

Menurut Ulum, (2015: 121) *relational capital* ialah suatu interaksi yang baik antara perusahaan dengan mitra, pemasok yang berkualitas, pemangku kepentingan, dan pelanggan yang setia dan merasa senang atas layanan yang diberikan oleh perusahaan. *Relational capital* dapat datang dari berbagai bagian lingkungan yang dimiliki perusahaan yang bisa menambah nilai tersendiri bagi perusahaan. Dengan adanya hubungan yang baik antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak eksternal maka hal tersebut dapat memberikan keselarasan diantara kedua belah pihak dan dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam bersaing di pasaran.

#### **2.2.4 Asimetri Informasi**

Informasi asimetri adalah ketimpangan informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham perusahaan yang dimana manajer lebih mengetahui informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan dengan informasi yang didapat pemegang saham perusahaan itu sendiri. Menurut Armadi dan Anggraeni (2010) menyatakan bahwa

informasi asimetri merupakan terjadinya ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham, dimana ketimpangan ini muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan dengan pemegang saham dan stakeholder lainnya. Menurut Tarjo (2010) juga mengungkapkan bahwa asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lainnya.

Informasi asimetri dapat diatasi dengan memberikan informasi yang lebih transparan berupa pengungkapan sukarela mengenai kondisi perusahaan kepada pemegang saham yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Informasi asimetri dapat diukur dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* dapat diukur dengan menggunakan model yang digunakan oleh Nurjanati dan Rodoni (2015), yaitu:

$$\text{SPREAD}_{it} = \frac{\text{ask}_{it} - \text{bid}_{it}}{(\text{ask}_{it} + \text{bid}_{it})/2} \times 100$$

Keterangan :

Spread<sub>it</sub> = rata-rata *bid-ask spread* pada periode t

Ask<sub>it</sub> = harga *ask* pada periode t

Bid<sub>it</sub> = harga *bid* pada periode t

*Bid-ask spread* yang digunakan merupakan spread pasar, yaitu selisih antara harga jual tertinggi dengan harga penawaran/beli terendah.

### 2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan bagaimana besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal perusahaan yang digunakan serta berapa besar total aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atas besarnya aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar perusahaan maka total aktiva semakin besar pula (Sunarto dan Budi, 2009). Berdasarkan

ukurannya perusahaan dibagi menjadi perusahaan kecil dan besar, dimana perusahaan yang besar memiliki sistem manajemen yang lebih kompleks dan memiliki laba yang lebih tinggi pula (Septian dan Anna, 2014).

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai kelebihan dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dari investor. Ukuran perusahaan juga dapat menentukan aset keuangan perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka sumber daya yang dibutuhkan perusahaan juga semakin banyak, lebih banyak membutuhkan staf akuntansi dan membutuhkan sistem informasi yang canggih serta memiliki sistem pengendalian intern yang kuat sehingga akan semakin cepat dalam penyelesaian laporan keuangan.

#### **2.2.6 Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Permintaan untuk keterbukaan informasi semakin tinggi karena ada asimetri informasi. Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Wulandari & Prastiwi, 2014). Penelitian tentang pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas oleh Wulandari dan Prastiwi (2014) dan Boujelbene dan Affes (2013) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas dilihat dari bagaimana pentingnya cara manajemen dapat melaporkan sifat alami dan nilai tidak terwujud yang tidak

dimiliki perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Pengungkapan modal intelektual sejalan dengan teori sinyal, karena tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor dapat membantu investor menilai prospek perusahaan kedepannya. Salah satunya adalah dengan mengungkapkan aset tak berwujud perusahaan. Penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin besar pula biaya modal ekuitas perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Rini Dwiyuna Ningsih & Nita Erika Ariani (2016), Putri Larasati & Nova Novita (2015), dan Sri Hernita Barus & Sylvia Veronica Siregar (2014) menunjukkan bahwa pengungkapan modal ekuitas tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gita Septiani & Salma Taqwa (2019), Devita Hendini Putri & Nur'aini Rokhmania (2018), Richard Lambert *et all* (2007), dan Douglas W.Diamond & Robert E.Verecchia (1991) menunjukkan bahwa pengungkapan modal ekuitas berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

### **2.2.7 Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Informasi asimetri adalah suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi lebih dari pihak lain (Devita & Nur'aini, 2018). Biaya modal ekuitas merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pihak yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau untuk investasi dengan menggunakan laba ditahan. Keberadaan informasi asimetri dapat berimbas terhadap besaran biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan, dengan

tingkat persaingan dalam pasar modal memainkan peranan yang penting (Lambert *et al.*, 2011).

Khomsiyah & Susanti (2003) menyatakan bahwa semakin banyak informasi yang disembunyikan oleh pihak agen berarti semakin tinggi informasi asimetri, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal. Sebaliknya, semakin kecil informasi asimetri yang terjadi di antara partisipan pasar modal, semakin kecil *cost of equity capital* yang ditanggung oleh perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Devita Hendini Putri & Nur'aini Rokhmania (2018) dan Rini Dwiyuna Ningsih & Nita Erika Ariani (2016) menunjukkan bahwa informasi asimetri tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizki Istiwati Sunaryo & Dian Saripujiana (2018), Ratri Nurjayanti & Ahmad Rodoni (2015), dan Regina Reizky Ifonie (2012) menunjukkan bahwa informasi asimetri berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

### **2.2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

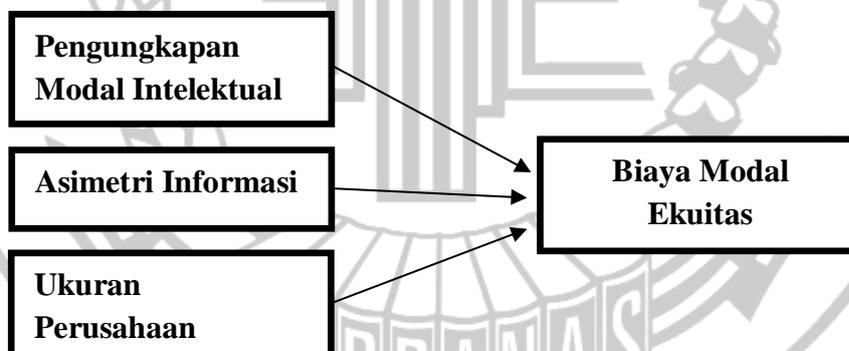
Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi investor untuk menentukan tingkat biaya modal perusahaan ekuitas. Ukuran perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Nuryaman (2008) berpendapat bahwa ukuran perusahaan dan merupakan dari ketersediaan informasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Perusahaan berdasarkan ukurannya terdiri dari perusahaan kecil dan besar, yang dapat dilihat dari jumlah aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Semakin besar perusahaan maka nilai keseluruhan aktiva

perusahaan semakin besar. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasinya bagi publik sehingga akan berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lisa dan M.Yasser (2015) menyatakan bahwa berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Dimana semakin besar ukuran perusahaan maka dapat menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Devita dan Nur'aini (2018) yang tidak menemukan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini yang mendasari peneliti dan digambarkan pada gambar berikut ini:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### 2.3.1 Penjelasan Kerangka Pemikiran

Dari kerangka pemikiran tersebut, penelitian ini menjelaskan mengenai pengaruh pengungkapan modal intelektual, informasi asimetri dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur sektor industri

barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2014-2018.

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas
- H<sub>2</sub> : Asimetri informasi berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas
- H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas

