

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berkaitan dengan penelitian-penelitian terdahulu sehingga memiliki beberapa persamaan dan juga perbedaan.

1. Gita Septiani dan Salma Taqwa (2019)

Tujuan penelitian ini adalah menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan modal intelektual dan ketiga komponennya (*human capital*, *structural capital*, dan *relation capital*) dan *leverage* pada biaya modal ekuitas. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan modal intelektual dan *leverage* sebagai variabel independen dan biaya modal ekuitas sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* pada tahun penelitian 2014 – 2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 39 perusahaan sektor Properti dan *Real Estate*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gita Septiani dan Salma Taqwa (2019) adalah pengungkapan modal intelektual dan ketiga komponennya tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah menggunakan variabel independen pengungkapan modal intelektual.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sampel yang digunakan berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* pada tahun penelitian 2014 – 2017 sebagai sampel dalam eksperimen tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan partisipan 28 perusahaan dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2019 sebagai sampel dalam eksperimen ini.
- b. Terdapat perbedaan variabel yaitu penelitian terdahulu menggunakan variabel *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terkini tidak menggunakan variabel *leverage*, namun menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen yang tidak digunakan pada penelitian terdahulu.

2. Putri Dwi Wahyuni dan Wiwik Utami (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh antara *good corporate governance* dan pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah biaya modal ekuitas sebagai variabel dependen, serta *good corporate governance* dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek periode 2012 – 2014 dan terdapat 90 data sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Dwi Wahyuni dan Wiwik Utami (2018) adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan independen dan proporsi komite audit independen tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas, sedangkan pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen Pengungkapan Modal Intelektual

- b. Sama-sama menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu *good corporate governance*. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yaitu ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan sektor perbankan dengan tahun penelitian yaitu 2012 – 2014. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.

3. Devita Hendini Putri, Nur'aini Rokhmania (2018)

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pengungkapan modal intelektual dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *intellectual capital disclosure*, *human capital component*, *structural capital component*, *relational capital component*, asimetri informasi dan *firm size* sebagai variabel independen, serta *managerial ownership* sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah 47 perusahaan dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Februari 2014 - Januari 2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah *descriptive statistical analysis*, *ordinary least square analysis*, dan *moderated regression analysis*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devita Hendini Putri & Nur'aini Rokhmania (2018) adalah pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Komponen pengungkapan modal intelektual, seperti *human capital component*, *structural capital component* dan *relational capital component*, juga memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Namun asimetri informasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Kepemilikan manajerial, sebagai variabel moderasi, tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan, pengungkapan modal intelektual dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan pengungkapan modal intelektual.
- b. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Juga terdapat kesamaan teknik analisis data yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data deskriptif.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan 47 perusahaan dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Februari 2014 - Januari 2017 sebagai sampel dalam eksperimen tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan partisipan 28 perusahaan dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2019 sebagai sampel dalam eksperimen ini.
- b. Terdapat perbedaan yaitu penelitian terdahulu menggunakan variable moderasi yaitu *managerial ownership*, sedangkan penelitian terkini tidak menggunakan variable moderasi.
- c. Teknik analisis data yang di gunakan penelitian terdahulu menggunakan *descriptive statistical analysis*, *ordinary least square analysis*, dan *moderated regression analysis*. Sedangkan penelitian terkini hanya menggunakan analisis regresi linier berganda.

4. Nur Hidayati Falah & Wahyu Meiranto (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Variabel yang digunakan adalah pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen dan biaya modal ekuitas sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 34 perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan tahunan di situs BEI pada 2012-2015. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur Hidayati Falah & Wahyu Meiranto (2017) menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian ini juga menggunakan dua variabel kontrol yaitu *size* dan *leverage*. Dari dua kontrol yang dipilih, variabel *size* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sama-sama menggunakan menggunakan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan sama, yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Terdapat perbedaan pada variabel dimana peneliti terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel control sedangkan peneliti sekarang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan 34 perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan tahunan di situs BEI pada 2012-2015 dari penelitian eksperimen tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang

menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.

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

Tujuan dari penelitian ini adalah menyelidiki mengenai apakah modal intelektual dan pengungkapan keuangan mempengaruhi biaya modal perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah biaya modal ekuitas sebagai variabel dependen, serta pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah 125 perusahaan di Inggris yang terdaftar di London *Stock exchange*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Musa Mangena, Jing Li, dan Venancio Tauringana (2016) adalah pengungkapan modal intelektual berhubungan negatif dengan biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen Pengungkapan Modal Intelektual.
- b. Sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Penelitian terdahulu tidak meneliti komponen dari modal intelektual. Sedangkan penelitian sekarang akan meneliti komponen dari modal intelektual.
- b. Peneliti sekarang juga meneliti ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- c. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah 125 perusahaan di Inggris yang terdaftar di London *Stock exchange*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.

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

Tujuan dari penelitian ini adalah meneliti pengaruh pengungkapan modal intelektual, asimetri informasi dan kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kualitas audit, pengungkapan modal intelektual dan asimetri informasi sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2012-2014. Sampel diambil menggunakan purposive sampling. Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan dengan total 68 pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rini Dwiyuna Ningsih & Nita Erika Ariani (2016) adalah kualitas audit, pengungkapan modal intelektual, dan asimetri informasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Secara parsial, pengungkapan modal intelektual dan asimetri informasi tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas, sedangkan kualitas audit berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen Pengungkapan Modal Intelektual.
- b. Sama-sama menggunakan analisis deskriptif untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah 23 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2012-2014. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.

7. Lisa Kurnia, M. Yasser Arafat (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah (1) mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas (COEC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, (2) mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas (COEC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Variabel yang digunakan adalah manajemen laba dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan biaya modal ekuitas sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 81 perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2012. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lisa Kurnia, M. Yasser Arafat (2015) adalah manajemen laba dan ukuran perusahaan secara signifikan dan negatif berhubungan dengan biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah sama-sama menggunakan analisis deskriptif untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan 81 perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2012 dari penelitian eksperimen tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan manajemen laba dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan ukuran perusahaan dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen.

8. Sri hernita Barus & Sylvia Veronica Siregar (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji tingkat pengungkapan modal intelektual sukarela dan juga pengaruh pengungkapan modal intelektual pada laporan tahunan perusahaan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang. Variabel yang digunakan adalah pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen serta *cost of debt* dan *cost of equity* sebagai variabel dependen. Terdapat juga variabel control yaitu *size*, *market to book ratio*, *beta* dan *industry type*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri teknologi intensif yang terdaftar pada 2010. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah analisis regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri hernita Barus & Sylvia Veronica Siregar (2014) adalah 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 *cost of equity*. Namun, pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain adalah sama-sama menggunakan menggunakan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel control yaitu *size*, *market to book ratio*, *beta* dan *industry type*, sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel control.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan 2 variabel dependen yaitu *cost of equity* dan *cost of debt*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan 1 variaabel dependen saja yaitu biaya modal ekuitas.
- c. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan industri teknologi intensif yang terdaftar pada 2010 dari penelitian

eksperimen tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.

9. Mahmoud Bani, Abolfazl bani, dkk (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui hubungan antara biaya modal ekuitas dan modal intelektual pada perusahaan yang terdaftar di *Teheran Stock Exchange* selama periode 2001-2007. Variabel yang digunakan adalah biaya modal ekuitas sebagai variabel dependen dan *intellectual capital* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah 77 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Teheran yang menyelidiki hubungan antara biaya modal ekuitas dan ketiga modal intelektual (*human capital, structur capital dan relational capital*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahmoud Bani, Abolfazl bani, dkk (2014) menunjukkan adanya hubungan positif antara ekuitas dan ketiga komponen intelektual (*human capital, structur capital, relational capital*).

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah sama-sama menggunakan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Peneliti sekarang menggunakan ukuran perusahaan dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen, sedangkan peneliti terdahulu hanya menggunakan modal intelektual.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur dan tahun penelitian yang berbeda yaitu tahun 2001-2007 dari penelitian eksperimen tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.

10. Mohamed Ali, dan Habib Affes (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji secara empiris mengenai dampak pengungkapan modal intelektual pada biaya modal ekuitas. Variabel yang digunakan adalah biaya modal ekuitas dengan menggunakan pengukuran *capital asset pricing model* (CAPM) sebagai variabel dependen dan pengungkapan modal intelektual dengan menggunakan pengukuran *ICDindex*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks pasar saham SBF 120 perancis. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohamed Ali dan Habib Affes (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Komponen pengungkapan modal intelektual, yaitu *human capital* dan *structural capital* berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, sedangkan *relational capital* tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. sama-sama menggunakan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis data sama, yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu antara lain:

- a. Peneliti sekarang menggunakan ukuran perusahaan dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen, sedangkan peneliti terdahulu hanya menggunakan pengungkapan modal intelektual.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks pasar saham SBF 120 perancis dari

penelitian eksperimen tersebut. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan 28 perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI dalam rentan tahun 2015-2019.

TABEL 2.1

MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Tahun	Variabel Independen	
			ICD	Size
1	Gita Septiani & Salma Taqwa	2019	B	
2	Putri Dwi Wahyuni & Wiwik Utami	2018	B	
3	Devita Hendini Putri & Nur'aini Rokhmania	2018	B	TB
4	Nur Hidayati Falah & Wahyu Meiranto	2017	B	
5	Musa Mangena, Jing Li & Venancio Tauringana	2016	B	
6	Rini Dwiyuna Ningsih & Nita Erika Ariani	2016	TB	
7	Lisa Kurnia & M. Yasser Arafat	2015		B
8	Sri hernita Barus & Sylvia Veronica Siregar	2014	B	
9	Mahmoud Bani, Abolfazl bani, dkk	2014	B	
10	Mohamed Ali & Habib Affes	2013	B	

Sumber: Penelitian terdahulu (diolah)

Keterangan:

ICD = *Intellectual Capital Disclosure* (Pengungkapan Modal Intelektual)

Size = Ukuran Perusahaan

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan atau teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Jensen & Meckling (1976) pada Putri & Wiwik (2018) menjelaskan teori keagenan adalah suatu model kontraktual antara dua atau lebih pihak, di mana salah satu pihak disebut agen dan pihak lain disebut prinsipal. Dalam teori agensi dikenal adanya kontrak kerja yang mengatur proporsi utilitas masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan manfaatnya secara menyeluruh.

Teori keagenan muncul sebagai solusi ketika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan yang berbeda. Teori keagenan (*agency theory*) digunakan untuk menyelesaikan dua permasalahan yang terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama adalah ketika keinginan atau tujuan *principal* dan *agent* saling berlawanan dan merupakan hal yang sulit bagi *principal* untuk melakukan verifikasi apakah *agent* telah melakukan sesuatu dengan tepat. Kedua, masalah pembagian dalam menanggung resiko yang timbul.

2.2.2 Teori Signal

Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam penelitiannya. Michael Spence (1973) pada Putri & Wiwik (2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja yang tinggi menggunakan informasi keuangan untuk mengirim sinyal ke pasar. Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*).

Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston (1999) dalam Fenandar (2012) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada teori sinyal, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya.

2.2.3 Biaya Modal Ekuitas

Menurut Botosan (2006) pada Gina & Salma (2019), Biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan berupa tingkat pengembalian yang diharapkan (*rate of return*) oleh investor atas investasi modal yang diberikan kepada perusahaan. Perusahaan akan

membutuhkan dana demi kelangsungan hidupnya dan akan berusaha mencari dana yang dibutuhkan ke berbagai pihak seperti sumber internal maupun sumber eksternal perusahaan. Sumber internal sendiri meliputi laba ditahan, dan sumber eksternal meliputi hutang dan modal asing (Muazaroh., Iramani., Sari, & Kurniawati, 2014:60).

Biaya modal dianggap penting karena akan berpengaruh pada besarnya dana yang diperoleh. Ketika akan melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan terlebih dahulu tingkat pengembalian yang akan di peroleh dan resiko atas suatu investasi. Ketika tingkat resiko lebih tinggi dibanding dengan tingkat pengembalian, investor tidak akan mempertimbangkan melakukan investasi. Jika tingkat pengembalian lebih tinggi di bandingkan tingkat resiko, investor akan mempertimbangkan untuk melakukan investasi. Sehingga perhitungan biaya modal akan mempengaruhi kecukupan dana dan juga keputusan penganggaran karena dana yang dibutuhkan bergantung pada dana yang diperoleh.

Biaya modal dari sumber dana jangka panjang dapat dihitung melalui: saham biasa, hutang, laba di tahan, dan saham preferen. Biaya dari hutang timbul dari pinjaman atau kredit perusahaan yang mengharuskan perusahaan membayar bunga, selain itu biaya hutang jika perusahaan menerbitkan obligasi adalah *required rate of return* yang berarti harapan investor atas tingkat diskonto pada nilai obligasi. Biaya dari saham preferen adalah dividen dari saham preferen dalam periode tahunan dan dibagi dengan hasil penjualan pada saham preferen. Biaya dari saham biasa adalah tingkat *rate* yang dipakai oleh investor dengan tujuan untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan oleh investor di masa mendatang, biaya saham biasa ini sering juga disebut biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

Terdapat empat komponen biaya modal menurut (Sudana, 2013:133) sebagai berikut:

1. Hutang
2. Saham biasa
3. Saham preferen
4. Laba ditahan

Berikut penjelasan mengenai komponen biaya modal:

1. Biaya modal utang

Biaya hutang merupakan tingkat suku bunga yang disyaratkan oleh pemberi pinjaman. Biaya hutang di hitung berdasarkan tingkat suku bunga yang harus dibayarkan. Biaya modal dari penggunaan hutang dapat dihitung dengan cara :

$$K_i = K_d (1 - T)$$

Keterangan:

K_i = Biaya hutang setelah pajak

K_d = Biaya bunga hutang

T = Tingkat besarnya pajak

2. Biaya modal saham biasa

Biaya modal saham biasa merupakan tingkat pendapatan minimum yang diperoleh perusahaan atas investasi saham biasa. Biaya modal saham biasa dan laba ditahan disatukan menjadi biaya modal sendiri (biaya ekuitas). Ketika perusahaan menerbitkan saham baru, maka terjadi biaya penerbitan saham baru yang disebut biaya emisi. Biaya emisi inilah yang membuat biaya modal saham biasa lebih tinggi dari laba ditahan Dimana biaya tersebut mengurangi

jumlah hasil penjualan saham baru yang diterima. Berikut ini rumus biaya penerbitan saham biasa:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0 - FC} + g$$

Keterangan:

K_e = Biaya saham biasa

D_1 = Deviden tahun pertama

P_0 = harga saham saat ini

FC = Biaya emisi

g = Estimasi tingkat pertumbuhan deviden

3. Biaya modal saham preferen

Biaya modal saham preferen merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham dari investasi saham preferen. Biaya modal saham preferen dihitung sebagai berikut:

$$K_p = D_p / P_o$$

Keterangan:

K_p = Biaya saham preferen

D_p = Dividen saham preferen

P_o = Harga saham

4. Biaya modal laba ditahan

Biaya modal laba ditahan merupakan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (*rate of return*) pada saham perusahaan .

Untuk menghitung biaya ekuitas (K_e) digunakan dua model pendekatan antara lain:

a. Pendekatan *bond yield plus risk premium*

Pendekatan ini memungkinkan kita untuk memperkirakan tingkat pengembalian yang diminta pada ekuitas dengan menambahkan premi risiko ekuitas untuk *yield to maturity* pada utang jangka panjang perusahaan.

$K_s = \text{Tingkat keuntungan obligasi} + \text{premi risiko}$

b. Pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Pendekatan *Capital Asset Pricing Model* adalah hubungan sistematis antara risiko dan perkiraan pengembalian aset, terutama saham. CAPM digunakan untuk menilai risiko saham dan memperkirakan pengembalian aset dan biaya modal. Keuntungan menggunakan model ini adalah dapat mengetahui potensi pengembalian dari suatu saham dan risikonya dibandingkan dengan kondisi risiko pasar.

Rumus model CAPM adalah:

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

Keterangan:

K_s = Tingkat keuntungan yang disyaratkan pada saham perusahaan

R_f = Tingkat return bebas risiko

B = Koefisien beta saham

R_m = Return portofolio pasar yang diharapkan

c. Pendekatan dividen saham yang diharapkan

Biaya modal dapat diartikan sebagai tingkat diskonto (*discount rate*) yang menyamakan nilai sekarang dari semua dividen perlembar saham yang diharapkan dan diterima pada masa mendatang dengan harga pasar saham sekarang. Berikut ini rumus untuk menghitung biaya modal:

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

Keterangan :

k_s = biaya modal sendiri dengan mengenakan laba ditahan

D_1 = pembagian deviden

P_0 = harga saham saat ini

g = estimasi tingkat pertumbuhan deviden (estimasi 3%)

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besarnya perusahaan dilihat dari berbagai cara, antara lain: total aktiva, nilai penjualan dan kapitalisasi pasar. Menurut Murni (2004) dalam Lutfi dan Isroah (2013), ukuran perusahaan merupakan ketersediaan informasi. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang menjadi pertimbangan dalam banyak penelitian karena dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Menurut Said Kelana (2005:274) dalam Lutfi dan Isroah (2013), secara umum ukuran perusahaan diproksi dengan total asset. Nilai total aset biasanya sangat besar apabila dibandingkan dengan variabel lainnya, maka variabel ukuran perusahaan diperhalus dengan menggunakan Log Natural (LN) total aset agar mengurangi peluang terjadinya heteroskedastisitas.

Ukuran perusahaan juga berdampak pada struktur pendanaan perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka akan semakin besar pula dana yang diperlukan. Hal ini disebabkan adanya dorongan untuk menghasilkan kenaikan laba di setiap periodenya.

2.2.5 Pengungkapan Modal Intelektual

Kesuksesan sebuah perusahaan pada bisnis modern ini tidak dilihat hanya pada kinerja yang diukur melalui rasio keuangan perusahaan saja, melainkan sumber daya yang diberikan perusahaan untuk memberikan kinerja yang meningkat pada tiap tahunnya. Keberlangsungan aktivitas suatu perusahaan tidak hanya diperoleh dari aktiva berwujud, tetapi diperoleh juga melalui aktiva tidak berwujud seperti sumber daya manusia (*human capital*) yang memiliki

kontribusi penting untuk mengatur dan memanfaatkan aktiva perusahaan. Modal Intelektual sebagai cara perusahaan untuk meraih keunggulan kompetitif dan sebagai elemen penting suatu perusahaan untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Perusahaan selalu memiliki kinerja modal intelektual yang berbeda-beda pada setiap perusahaan. Semakin tingginya perusahaan dalam memiliki modal intelektual untuk mengembangkan dan menggunakan modal intelektual yang dimiliki perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di mata pihak eksternal atau investor.

Tidak adanya penjelasan mengenai modal intelektual membuat peneliti melahirkan berbagai macam persepsi. Menurut Bani et al. (2014) modal intelektual ialah sumber daya yang berupa pengetahuan yang diperoleh dari pekerja, pelanggan, proses serta teknologi yang bisa digunakan pada proses peningkatan nilai suatu perusahaan. Menurut Kamath (2014) modal intelektual ialah sebuah pemikiran manusia yang berupa ilmu pengetahuan yang dimiliki setiap manusia yang dapat memberikan sebuah nilai. Pada umumnya modal intelektual yaitu konsep tentang *intangible assets* yang terkait atas pengetahuan, kemampuan perusahaan dan teknologi yang dimiliki oleh perusahaan untuk memberikan keunggulan kompetitif.

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.

Pengungkapan modal intelektual adalah pengungkapan terkait aset tak berwujud perusahaan yang berupa pengetahuan dan informasi yang di miliki oleh perusahaan. Menurut Pricewaterhouse Coopers (1999) dalam Neysi et al. (2012) dengan mengungkapkan modal intelektual yang dimiliki akan memberikan manfaat bagi perusahaan diantaranya: (1) meningkatkan transparansi perusahaan, (2) meningkatkan kepercayaan pengguna laporan keuangan terhadap perusahaan dan (3) memperkuat visi jangka panjang perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Wulandari dan Prastiwi, 2014). Pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan akan 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 (Wulandari dan Prastiwi, 2014). Tingkat pengungkapan yang secara kuantitas dan kualitas lebih baik dapat menurunkan ketidakpastian investor atas resiko perusahaan, sehingga akan menurunkan biaya modal ekuitas pada perusahaan (Botosan, 1997).

Intetellectual capital disclosure memperlihatkan bagaimana pendekatan ini dapat berguna bagi perusahaan sebagai suatu ukuran aset tidak berwujud dengan memaparkan pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan dari hasil aktivitas. *Intellectual capital disclosure* memiliki peran penting terhadap strategi informasi perusahaan. Menurut Hartati (2015) diperoleh beberapa alasan perusahaan-perusahaan yang sudah melaporkan *intellectual capital* antara lain:

1. Pengungkapan *intellectual capital* perusahaan dapat membangun perusahaan dalam perumusan strategi bisnisnya. Perusahaan akan melakukan indentifikasi 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 memberikan 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 kompensasi 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 perusahaan miliki.

2.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas

Ukuran perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi bagi publik sehingga akan berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Studi yang dilakukan oleh Botoson (1997) dalam Utami (2005) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas, perusahaan berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Murni (2004) pada Dita (2015) bahwa ukuran perusahaan

mempunyai pengaruh terhadap biaya modal, dengan semakin besar perusahaan maka biaya modalnya semakin kecil.

Hasil penelitian Dita (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap biaya modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka dana yang dibutuhkan untuk kelangsungan hidup perusahaan dan biaya untuk memberikan informasi kepada public akan besar pula, hal inilah yang membuat biaya modal ekuitas menjadi besar.

2.2.7 Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual dengan Biaya Modal Ekuitas

Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Wulandari dan 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.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin kecil biaya modal ekuitas 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 (Wulandari dan Prastiwi, 2014).

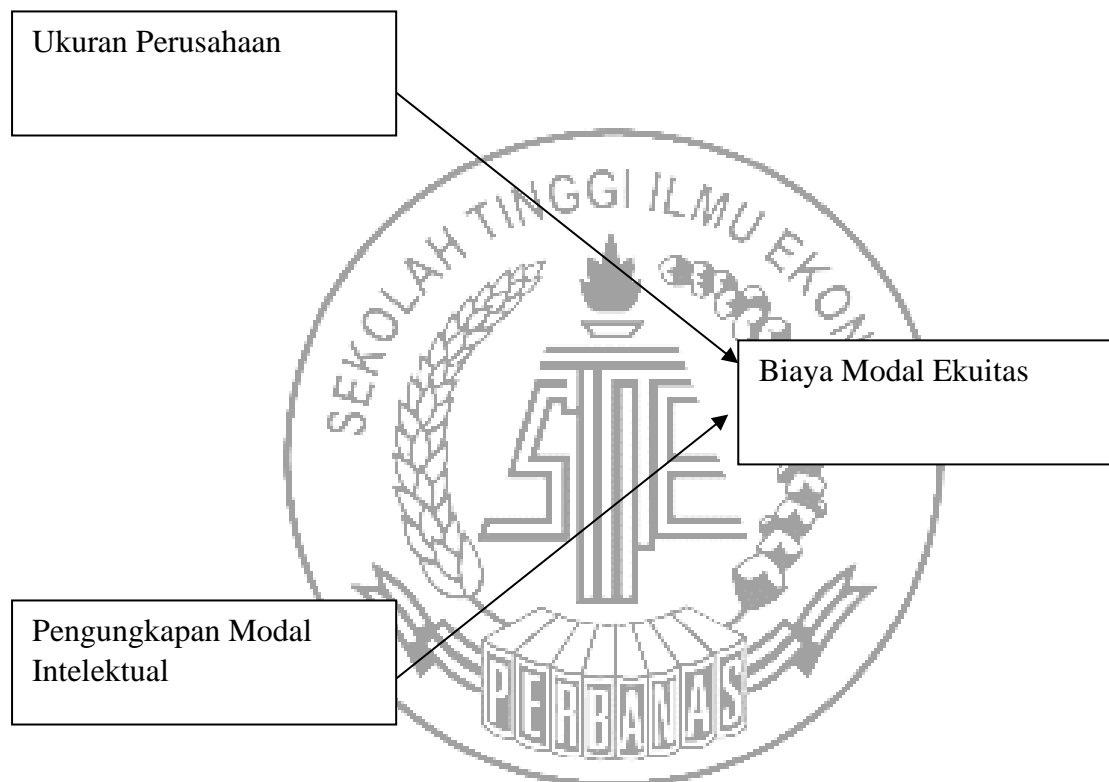
Interpretasi tentang pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya ekuitas ini mendukung para manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan pada saat pengevaluasian biaya dan memberikan pengungkapan sebagai sumber keuntungan

bagi perusahaan. pengungkapan modal intelektual akan memberikan keuntungan bagi pengembangan kebijakan dan juga berpengaruh atas aktivitas internal dan aktivitas eksternal. Dari aspek kegiatan aktivitas internal, Menurut Larasati & Novita (2015) pengungkapan modal intelektual ialah sebagai cara pengevaluasian tingkat keuntungan dan pembiayaan suatu perusahaan. Dengan cara mengefisiensi operasional dan kinerja karyawan serta mengalokasikan sumber daya yang lebih efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Dari aspek kegiatan aktivitas eksternal, menurut Giacosa et al. (2017) perusahaan akan menambahkan pengetahuan tentang aset tak berwujud diantara pihak perusahaan dengan pihak eksternal apabila perusahaan mengungkapkan modal intelektual. Menurut Nur Hidayati Falah & Meiranto, (2017) keuntungan dalam pengungkapan modal intelektual yaitu dapat menurunkan asimetri informasi yang terjadi dipasar modal serta pengungkapan ini dapat menurunkan biaya modal ekuitas.

Terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar diakibatkan bahwa perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai prospek perusahaan daripada pihak eksternal perusahaan. Pengungkapan adalah salah satu cara agar asimetri informasi akan menurun. Menurut Nur Hidayati Falah & Meiranto, (2017) jika asimetri informasi semakin menurun, maka akan meningkatkan tingkat likuiditas pasar yang menimbulkan penurunan tingkat *return* yang diharapkan oleh investor. Menurunnya tingkat *return* yang diinginkan investor maka akan menurunkan *cost of equity capital* yang alami oleh perusahaan. *Cost of equity* akan mempengaruhi tingkat pengungkapan, risiko yang terjadi dan nilai pasar ekuitas. Jadi dengan tingginya tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang telah dilaksanakan perusahaan, maka dapat menurunkan *cost of equity capital* yang ditanggung oleh perusahaan. Penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu oleh Gita Septiani dan Salma (2019), Putri Dwi

Wahyuni dan Wiwik Utami (2018), Ira Khoirunnisa dan Ari Dewi Cahyati (2017), Nur Hidayat Falah dan Wahyu Meiranto (2017), Musa Mangena, Jing Li, dan Venancio Tauringana (2016), Mahmoud Bani, Abolfazl Bani,dkk (2014), Sri Hernita Barus dan Sylvia Veronica Siregar (2014), Mohamed Ali, dan Habib Affes (2013).

2.3 Kerangka Pemikiran



GAMBAR 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas

H2: Pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas