

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan keagenan, dimana hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* dan *agent*. Dalam hal ini *principal* atau pemegang saham adalah pihak yang memiliki dana dan fasilitas dalam bentuk perusahaan yang mempercayakan pengelolaannya kepada *agent*. Sedangkan *agent* atau manajer adalah pihak yang diberi kepercayaan untuk mengelola perusahaan (Martua dan Nasir, 2013).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan muncul ketika *principal* bekerja dengan *agent*, dimana *principal* akan menyediakan fasilitas dan mendelegasikan wewenang dan kebijakan pembuatan keputusan kepada *agent* dengan dana dan fasilitas yang dimilikinya untuk mengelola perusahaan dengan harapan perusahaan yang dikelola *agent* akan menghasilkan keuntungan. Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) dikarenakan *agent* memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal* (Admadianto dkk. 2010).

Dengan adanya asumsi bahwa agent bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya *agent* terdorong untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh *principal*. Kondisi ini akan menyebabkan *principal* akan mempekerjakan orang lain untuk mendapatkan informasi yang lebih banyak sehingga dalam hubungan ini akan muncul biaya yang disebut dengan biaya *agency*. Dengan semakin banyaknya biaya *agency* yang dikeluarkan oleh pihak *principal* maka tingkat *return* yang diinginkan semakin tinggi, begitu juga *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan. (Martua dan Nasir, 2013).

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Rianingtyas dan Trisnawati (2017) teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Tujuan pemberian informasi kepada pihak eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih/keunggulan kompetitif dari perusahaan lain (Admadianto.dkk, 2017). Pihak eksternal yang dimaksud dalam teori ini yaitu para investor atau pemilik perusahaan. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengungkapan yang dilakukan oleh emiten.

Berkaitan dengan teori sinyal yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan, maka perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan baik dimata investor atau masyarakat (Mustafa dan Handayani, 2014). Sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan masyarakat, maka perusahaan dapat melakukan berbagai tindakan salah satunya yaitu tindakan mengenai *corporate social responsibility*. Tindakan ini nantinya akan diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan sehingga dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang mempunyai keunggulan kompetitif dari perusahaan lain dan dapat meningkatkan kepercayaan investor, dimana nantinya dapat menurunkan *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan (Martua dan Nasir, 2013).

2.1.3 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Menurut Shella dan Wedari (2016) teori *stakeholder* menjelaskan bahwa semua *stakeholder* memiliki hak untuk mendapatkan informasi mengenai aktivitas perusahaan dan dampaknya terhadap *stakeholder* sehingga manajemen perusahaan diharapkan dapat memberikan laporan mengenai aktivitas penting perusahaan. Laporan mengenai aktivitas atau kinerja perusahaan tidak hanya dapat dilihat melalui laporan keuangan saja melainkan dapat diungkapkan pula dalam laporan tahunan perusahaan (Ningsih dan Ariani, 2016) dimana nantinya akan berpengaruh terhadap keputusan pihak *stakeholder*.

Salah satu informasi yang dapat diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan berpengaruh terhadap keputusan pihak *stakeholder* yaitu pengungkapan sukarela seperti pengungkapan *corporate social responsibility* dan pengungkapan *intellectual capital* perusahaan. Pihak *stakeholder* yang dimaksud dalam perusahaan tidak hanya pemegang saham saja tetapi meliputi karyawan, pelanggan, pemasok, kreditur, pemerintah dan masyarakat Shella dan Wedari, 2016).

Dengan semakin banyaknya informasi mengenai pengungkapan sukarela meliputi pengungkapan *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan maka akan semakin menurunkan *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mendapatkan nilai tambah atas pengungkapan sukarela yang diungkapkan sehingga menambah tingkat kepercayaan pihak eksternal (Suharsono dan Rahmasari, 2013).

2.1.4 Cost of Equity Capital (Biaya modal Ekuitas)

2.1.4.1 Pengertian Cost of Equity Capital

Aktivitas pembiayaan perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan modal dan hutang yang bisa diperoleh dari investor maupun kreditur. Dengan adanya pembiayaan dari pihak eksternal mengharuskan perusahaan

untuk mengeluarkan biaya sebagai bentuk pengembaliannya. Pengembalian yang diberikan bagi penyedia modal (investor) dari perusahaan berupa deviden atau *capital gain*, sedangkan bagi pemberi modal dalam bentuk pinjaman dana (kreditur) pengembaliannya berupa bunga (Wulandari dan Prastiwi, 2014).

Jumlah pembiayaan total atas pengembalian yang dikeluarkan perusahaan untuk modal yang didapatkan disebut sebagai biaya modal. Biaya modal terbagi menjadi dua macam yaitu biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dan biaya utang (*cost of debt*).

Rianingtyas dan Trisnawati (2017) menyatakan bahwa *cost of equity capital* merupakan ekspektasi pengembalian yang diharapkan oleh investor atau pemegang saham atas modal yang ditanamkan dalam perusahaan dengan *rate of return* yang diinginkan sebagai syaratnya. Sedangkan menurut Mangena et al, (2010) *cost of equity capital* adalah sebuah perhitungan tingkat diskonto yang dikenakan pada saham perusahaan oleh pelaku pasar untuk menentukan harga saham saat ini atas dasar perkiraan arus kas masa depan.

Sehingga dapat diketahui bahwa *cost of equity capital* merupakan perkiraan biaya yang dikeluarkan perusahaan atas investasi yang ditanamkan oleh pihak eksternal.

2.1.4.2 Model Pengukuran *Cost of Equity Capital*

Menurut Botosan dan Plumlee dalam (Murwaningsari, 2012) terdapat beberapa model pengukuran biaya modal ekuitas :

a. *Divident Valuation Model (DVM)*

DVM menyatakan bahwa harga saham merupakan nilai sekarang dari seluruh dividen kas masa depan, dimana dividen masa depan didiskontokan dari tingkat pengembalian yang diisyaratkan terhadap suatu ekuitas. r_e

Menurut Drake (2011) dalam Pratista dan Hutomo (2013) *cost of equity capital* dapat dihitung dengan rumus :

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

Dimana :

r_e : biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*)

D_1 : dividen satu periode mendatang

g : tingkat pertumbuhan dividen

P_0 : harga saham saat ini

Menurut Pratista dan Hutomo (2013) terdapat beberapa kelemahan dalam model ini, yaitu :

1. Model ini tidak dapat dengan mudah mengakomodasi tingkat pertumbuhan dividen yang tidak tetap sehingga

hanya layak digunakan pada perusahaan dengan kebijakan yang stabil.

2. Model ini tidak berfungsi pada perusahaan yang tidak membayarkan dividen pada saat ini, dimana dalam hal ini nilai dividen pada periode mendatang akan sama dengan nol sehingga menghasilkan harga saham sama dengan nol yang tidak masuk akal.
3. Harga saham akan negatif apabila tingkat pertumbuhan dividen lebih besar daripada pengembalian yang dipersyaratkan (*required rate of return*)
4. Penggunaan model ini membutuhkan estimasi harga saham apabila harga saham belum tersedia seperti perusahaan yang tertutup.

b. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Model *CAPM* menjelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas resiko yang tidak dapat dideversifikasikan.

Menurut Drake (2011) dalam Pratista dan Hutomo (2013) *CAPM* dapat diukur dengan rumus :

$$r_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

r_e adalah *cost of equity capital*, r_f adalah *risk free rate*,

r_m adalah return pasar, sedangkan β adalah beta pasar.

Kelemahan *CAPM* dalam pengukuran *cost of equity capital* ini

yaitu *CAPM* hanya mencerminkan resiko pasar dan tidak mencerminkan keterkaitannya dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

c. *Price-earning Growth Model (PEG)*

Perhitungan biaya modal ekuitas dalam model ini dilakukan dengan menghitung *internal rate of return (IRR)* dari ekspektasi pasar akan arus kas masa depan terhadap harga saham saat ini.

Menurut Mangena *et al.* (2010), model ini menggunakan harga saham saat ini dan data *forecast earning per share* perusahaan sehingga rumus yang digunakan yaitu :

$$r_{PEG} = \sqrt{\frac{eps_2 - eps_1}{P_0}}$$

Dimana :

r_{PEG} : biaya modal ekuitas

eps_1 dan eps_2 : perkiraan laba masing-masing dua tahun dan satu tahun setelah tanggal publikasi laporan tahunan

P_0 : harga saham saat publikasi laporan tahunan

Pada model ini terdapat beberapa kelemahan diantaranya :

1. Untuk satu tahun atau dua tahun setelah tanggal publikasi perusahaan harus mempunyai perkiraan laba per saham yang positif dimana perkiraannya harus lebih dari

perkiraan laba per saham satu tahun setelah tanggal publikasi.

2. Model *PEG* ini dapat mengganggu hasil penelitian dikarenakan dapat membiaskan antara sampel yang stabil dan sampel yang beresiko rendah (Lee et al. 2006 dalam Mangena et al. 2010).

d. Model Ohlson

Menurut Murwaningsari (2012), model Ohlson pada dasarnya digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai laba abnormal, yang diukur dengan :

$$P_t = y_t + \sum_{t=1}^T (1+r)^{-t} E_t \{ x_{t+1} - (r)y_{t+1} \} \dots (1)$$

Keterangan :

P_t : harga saham pada tahun t

B_t : nilai buku per lembar saham tahun t

X_{t+1} : laba per lembar saham pada tahun t+1

r : efektifitas biaya modal

setelah disederhanakan maka rumus pada persamaan tersebut menjadi :

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

Menurut Botosan (1997) dalam Pratista (2013), model Ohlson dikatakan sebagai model yang paling tepat untuk mengukur pengaruh pengungkapan terhadap biaya modal

ekuitas dikarenakan para analis menggunakan semua informasi yang tersedia termasuk pada pengungkapan laporan tahunan dan informasi laba pada laporan keuangan untuk mengestimasi laba per lembar saham. Dimana semua hal tersebut tercermin dalam model ini.

2.1.5. Laporan keuangan

2.1.5.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan media dan sebagai bentuk pertanggungjawaban untuk mengungkapkan informasi yang bermanfaat bagi pihak eksternal seperti investor dan calon investor, kreditur dan pemakai laporan keuangan lainnya sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi (Sari, 2017).

Menurut PSAK No.1 (2018:09) laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan digunakan untuk memberikan informasi kepada para pengguna mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dan juga sebagai wujud dari pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dikelola oleh perusahaan. Untuk mewujudkan tujuan tersebut maka laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas, seperti :

- a. asset;
- b. liabilitas;
- c. ekuitas;
- d. pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian;
- e. kontribusi dari dan ditribusi kepada pemilik dalam kepastiannya sebagai pemilik; dan
- f. arus kas

2.1.5.2. Komponen Laporan keuangan

Komponen laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK No.1 (2018:10) meliputi :

- a. Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- b. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif selama periode;
- c. Laporan perubahan ekuitas selama periode;
- d. Laporan arus kas selama periode;
- e. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lainnya;
- f. Informasi komparatif mengenai periode terdekat sebagaimana sebelumnya; dan
- g. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian

kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasikan pos-pos dalam laporan keuangannya.

Informasi tambahan lainnya dapat dilihat pada laporan tahunan perusahaan. Laporan tahunan biasanya memuat mengenai kondisi keuangan perusahaan dan informasi lain dari kegiatan perusahaan dan pencapaiannya selama satu periode, dimana informasi tersebut harus diungkapkan bagi pengguna informasi yang terkait. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai tolak ukur dari keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan dan untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang (Sari, 2017).

2.1.5.3. Pengungkapan (*Disclosure*)

Pengungkapan menurut SFAC 5 merupakan penyajian informasi dengan cara selain menggunakan laporan keuangan yang memiliki perbedaan dengan konsep pengakuan yang ada dalam laporan keuangan (Suharsono dan Rahmasari, 2013).

Menurut Murwaningsari (2012), pengungkapan dapat dikelompokkan menjadi 2, yaitu :

- a. Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), pengungkapan ini merupakan pengungkapan informasi yang sesuai dengan peraturan dan regulasi yang telah dibuat, dimana aturan ini berupa persyaratan minimal mengenai pengungkapan yang

harus dilakukan dan dipenuhi oleh perusahaan publik. Contohnya seperti laporan keuangan perusahaan.

- b. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), pengungkapan ini merupakan pengungkapan diluar yang diwajibkan oleh badan pembuat regulasi. Manajemen dapat bebas memilih untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lain yang dirasa penting dan relevan sebagai dasar pengambilan keputusan pihak eksternal. Contohnya seperti pengungkapan *corporate social responsibility* dan pengungkapan *intellectual capital*.

2.1.6. Corporate Social Responsibility

2.1.6.1. Pengertian Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility merupakan sebuah komitmen dari perusahaan yang digunakan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasi dalam dimensi sosial, ekonomi, lingkungan serta menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya (Herawaty dan Wijaya, 2016).

Menurut The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) dalam Hadi (2014:47) definisi *corporate social responsibility*, yaitu :

“Continuing commitment by business to behave ethically and contributed to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large.”

Definisi tersebut menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* merupakan suatu tindakan bisnis dengan perilaku etis yang nantinya dapat berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi yang diiringi dengan peningkatan kualitas hidup pekerjaannya dan masyarakat disekitarnya.

Kegiatan mengenai *corporate social responsibility* ini diungkapkan oleh perusahaan dalam bentuk informasi biaya maupun kegiatan lingkungan yang dijalankan perusahaan. Hal ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar indeks pengungkapan dan kandungan informasi mengenai lingkungan yang ada disekitar perusahaan. Informasi tersebut biasanya dapat dilihat dalam laporan tahunan atau *sustainability report* yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan (Suharsono dan Rahmasari, 2013).

Menurut Rianingtyas dan Trisnawati (2017), pengungkapan *CSR* merupakan salah satu cara untuk memberikan sinyal baik kepada para investor mengenai

kondisi suatu perusahaan untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan dan memaksimalkan nilai saham perusahaan.

Dari penjelasan mengenai pengertian *CSR* dan pengungkapannya dalam laporan tahunan atau *sustainability report* maka dapat diketahui bahwa *CSR* merupakan wujud dari kepedulian perusahaan terhadap lingkungan disekitarnya (Martua dan Nasir, 2013) yang selanjutnya diungkapkan pada laporan tahunan sebagai informasi yang ditujukan kepada para pemegang saham.

2.1.6.2. Manfaat *Corporate Social Responsibility*

Menurut ISO 26000 (2009:2010) dalam Fahrizqi (2010) *CSR* itu sendiri memiliki beberapa manfaat yang potensial bagi perusahaan, diantaranya :

1. Mendorong lebih banyak informasi dalam pengambilan keputusan berdasarkan peningkatan pemahaman terhadap ekspektasi masyarakat, peluang jika kita melakukan tanggung jawab sosial (termasuk manajemen risiko hukum yang lebih baik) dan resiko jika tidak bertanggung jawab secara sosial.
2. Meningkatkan praktek pengelolaan resiko dari organisasi.
3. Meningkatkan reputasi organisasi dan menumbuhkan kepercayaan publik yang besar.
4. Meningkatkan daya saing organisasi.

5. Meningkatkan hubungan organisasi dengan *stakeholder* dengan kapasitasnya untuk inovasi, melalui paparan perspektif baru dan kontak dengan para *stakeholder*.
6. Meningkatkan loyalitas dan semangat kerja karyawan, meningkatkan keselamatan dan kesehatan baik karyawan laki-laki maupun perempuan dan berdampak positif pada kemampuan organisasi untuk merekrut, memotivasi dan mempertahankan karyawan.
7. Memperoleh penghematan terkait dengan peningkatan produktivitas dan efisiensi sumber daya, konsumsi air dan energy yang lebih rendah, mengurangi limbah dan meningkatkan ketersediaan bahan baku.
8. Meningkatkan kendalan dan keadilan transaksi melalui keterlibatan politik yang bertanggungjawab, persaingan yang adil, dan tidak adanya korupsi.
9. Mencegah dan mengurangi potensi konflik dengan konsumen tentang produk atau jasa.
10. Memberikan kontribusi terhadap kelangsungan jangka panjang organisasi dengan mempromosikan keberlanjutan sumber daya dan jasa lingkungan.
11. Kontribusi kepada masyarakat dan untuk memperkuat masyarakat umum dan lembaga.

2.1.6.3. Prinsip – Prinsip *Corporate Social Responsibility*

Menurut Crowther David (2008) dalam Hadi (2014:59) prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*social responsibility*) dapat diuraikan menjadi tiga, yaitu :

- a. *Sustainability*, hal ini berkaitan dengan aktivitas perusahaan yang harus tetap memperhatikan dan memperhitungkan penggunaan sumber daya saat ini untuk keberlanjutan generasi di masa mendatang.
- b. *Accountability*, prinsip ini merupakan upaya perusahaan dalam mempertanggungjawabkan aktivitas perusahaan, hal ini dikarenakan aktivitas yang dilakukan perusahaan melibatkan pihak eksternal. Selain itu *accountability* dapat digunakan untuk membangun citra perusahaan dan network terhadap para pemangku kepentingan atau pihak eksternal.
- c. *Transparency*, hal ini berkaitan dengan pelaporan aktivitas perusahaan yang nantinya memiliki pengaruh penting bagi pihak eksternal. *Transparency* ini berperan dalam hal pemberian informasi bagi pihak eksternal khususnya informasi pertanggungjawaban mengenai dampak lingkungan sesuai dengan aktivitas perusahaan sehingga dapat mengurangi terjadinya ketimpangan informasi.

2.1.6.4. Pengukuran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengukuran pengungkapan *corporate social responsibility* dilakukan dengan menggunakan standar dari *GRI (Global Reporting Initiative)* G3 tahun 2006. *GRI* adalah sebuah organisasi nirlaba yang bekerja ke arah ekonomi global yang berkelanjutan dengan memberikan panduan pelaporan berkelanjutan (Muhammadinah, 2016).

Terdapat 3 komponen utama yang diatur standar *GRI* diantaranya indikator kinerja ekonomi, indikator lingkungan dan indikator kinerja sosial. Dalam indikator kinerja sosial didalamnya mencakup hak asasi manusia, praktek tenaga kerja, masyarakat dan tanggung jawab produk. Total keseluruhan item dari indikator tersebut berjumlah 79 item yaitu 9 item dari indikator kinerja ekonomi, 30 item dari indikator lingkungan dan 40 item dari indikator kinerja sosial (www.globalreporting.com).

Menurut Murniati (2017), indikator yang disebutkan dalam standar *GRI* yang akan digunakan sebagai dasar pengukuran diantaranya memuat :

- a. Indikator kinerja ekonomi, indikator ini meliputi aspek kinerja ekonomi, keberadaan pasar dan dampak ekonomi tidak langsung.

- b. Indikator kinerja lingkungan hidup; indikator ini meliputi aspek material, air, keanekaragaman hayati emisi, efluen dan limbah, produk dan jasa, kepatuhan, pengangkutan/ transportasi dan dampak secara keseluruhan.
- c. Indikator praktek tenaga kerja, indikator ini meliputi aspek pekerjaan, aspek tenaga kerja/ hubungan manajemen, aspek kesehatan dan keselamatan jabatan, aspek pelatihan dan pendidikan, aspek keberagaman dan kesempatan setara, aspek praktek investasi, nondiskriminasi, aspek kebebasan berserikat/berkumpul, dan lainnya.
- d. Indikator masyarakat/ sosial meliputi, aspek komunitas, korupsi, aspek kebijakan publik, aspek kelakuan tidak bersaing dan aspek kepatuhan.
- e. Indikator tanggung jawab produk meliputi, aspek kesehatan dan kemandirian pelanggan, aspek pemasangan label bagi produk dan jasa, aspek komunikasi pemasaran, aspek keleluasaan pribadi (*privacy*) pelanggan dan kepatuhan.

Pengukuran *Corporate Social Responsibility* dengan standar GRI ini dilakukan dengan

memberikan skor 1 untuk setiap item yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan skor 0 untuk tem yang tidak diungkapkan.

2.1.7. *Intellectual Capital*

2.1.7.1. *Pengertian Intellectual Capital*

Menurut Mangena et al (2010), *intellectual capital* adalah bagian integral dari proses penciptaan nilai perusahaan dan mempertahankan keunggulan kompetitif yang diklasifikasikan kedalam tiga kategori yaitu *internal structure*, *eksternal structure*, *human capital* (Admadianto dkk. 2017).

Sedangkan menurut Bontis (1998), *Intellectual capital disclosure* merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang telah diidentifikasi sebagai perangkat asset tak berwujud yang mendorong penciptaan nilai karena kemampuannya dalam mendorong kinerja organisasi (Devi dkk. 2016). Tingkat pengungkapan yang lebih baik dapat mengurangi estimasi resiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor yang diketahui oleh investor melalui estimasi *return saham* organisasi atau perusahaan di masa lalu (Wulandari dan Prastiwi, 2014).

Selain itu menurut Barus dan Siregar (2014) terdapat beberapa definisi *intellectual capital*, diantaranya :

- a. Menurut OECD (2006) *intellectual capital* diartikan sebagai bagian integral dari proses penciptaan nilai perusahaan

sebagai cara untuk mempertahankan perusahaan dalam persaingan keuntungan.

- b. *Intellectual capital* diartikan sebagai kelompok asset pengetahuan yang dikaitkan ke sebuah organisasi dan yang berkontribusi paling signifikan pada peningkatan posisi kompetitif organisasi dengan memberikan penambahan nilai ke pemangku kepentingan (Marr dan Schiuma, 2001).
- c. *Intellectual capital* berarti kepemilikan pengetahuan dan pengalaman, pengetahuan dan keterampilan profesional, hubungan yang baik dan kapasitas teknologi yang diharapkan dapat memberikan keuntungan yang kompetitif bagi perusahaan (CIMA, 2001).

Dari berbagai pengertian tersebut dapat diketahui bahwa pengungkapan *intellectual capital* merupakan pemberian informasi mengenai kekayaan atau bagian terpenting yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan operasionalnya untuk mendapatkan keuntungan yang kompetitif.

2.1.7.2. Komponen *Intellectual Capital*

Menurut Sawarjuno (2003) dalam Priyanti (2015) terdapat 3 komponen utama sebuah organisasi yang ada dalam definisi *intellectual capital* :

a. Modal manusia (*human capital*)

Merupakan sumber informasi dan pengembangan yang berarti bahwa setiap orang-orang atau karyawan dalam perusahaan memiliki pengetahuan yang dapat dijadikan sebagai kemampuan kolektif dari suatu perusahaan untuk mendapatkan sebuah solusi. Modal manusia (*human capital*) meliputi pendidikan, pengalaman, kreativitas dan *attitude*. Jadi perusahaan yang dapat mengelola *human capital*nya dapat memudahkan perusahaan itu sendiri untuk semakin berkembang.

b. Modal organisasi (*structural capital / organizational capital*)

Merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses kegiatan perusahaan beserta strukturnya yang nantinya digunakan untuk mendukung usaha karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal seperti sistem operasional perusahaan, filosofi manajemen, budaya organisasi dan semua bentuk *intellectual* yang lainnya. Hal ini berarti sarana dan prasarana sangat dibutuhkan untuk membentuk kemampuan karyawan dalam menghadapi persaingan dan menghasilkan *intellectual capital*.

c. Modal pelanggan (*relational capital / customer capital*)

Merupakan kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan dengan para pemasok atau mitra perusahaan yang

berperan dalam kemajuan suatu perusahaan begitu juga pemerintah maupun masyarakat.

Menurut Edvinsson (2007) dalam Wulandari (2014) terdapat beberapa poin inti dalam *relational capital*, yaitu :

1. *Customer profile*, hal ini berkaitan dengan pengetahuan tentang para pelanggan yang dimiliki perusahaan dan juga perbedaan yang dimiliki dengan perusahaan pesaing.
2. *Customer Duration*, hal ini berkaitan dengan waktu yang dibutuhkan agar pelanggan bisa menjadi pelanggan setia dan juga rentang waktu pelanggan untuk melakukan pembelian kembali.
3. *Customer Role*, hal ini berkaitan dengan cara perusahaan untuk mengikutsertakan pelanggan dalam kegiatan operasionalnya seperti desain produk, produksi dan pelayanan.
4. *Customer Support*, hal ini berkaitan dengan cara perusahaan untuk mengetahui kepuasan pelanggannya melalui program yang dibuat.
5. *Customer Success*, hal ini berkaitan dengan rata-rata pembelian yang dilakukan oleh pelanggan dalam jangka waktu satu tahun.

2.1.7.3. Pengukuran Pengungkapan *Intellectual Capital*

Pengungkapan *intellectual capital* merupakan sebuah cara untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dengan cara mengungkapkannya dalam laporan tahunan perusahaan (Wulandari dan Prastiwi, 2014).

Perhitungan pengungkapan *intellectual capital* dapat dilakukan dengan menggunakan angka indeks pengungkapan *intellectual capital* (ICD *Index*) dengan cara memberikan nilai 1 untuk setiap item *intellectual capital* yang diungkapkan dan nilai 0 untuk setiap item yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan (Admadianto dkk. 2017).

Menurut Mangena *et al.* (2010), terdapat 61 item yang dapat digunakan untuk mengukur pengungkapan *intellectual capital* yang selanjutnya dapat dihitung dengan rumus dari (Admadianto dkk. 2017) yaitu:

$$ICD\ Index = \frac{\sum idx \times 100\%}{M}$$

Keterangan :

ICD *Index*: total angka indeks pengungkapan *intellectual capital*

Idx : angka indeks dengan nilai 1 apabila diungkapkan dan 0 apabila tidak diungkapkan

M : total komponen *intellectual capital* (61 item)

2.1.8. Asimetri Informasi

2.1.8.1. Pengertian Asimetri Informasi

Menurut Admadianto dkk. (2017) asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dengan para pemegang saham. Ketimpangan informasi ini timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi yang internal dalam perusahaan dari prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham. Adanya asimetri informasi ini dapat berpengaruh terhadap keputusan yang dibuat oleh pihak manajer, dimana hal ini juga mempengaruhi harga saham dikarenakan adanya biaya transaksi yang timbul akibat asimetri yang terjadi antara investor yang lebih terinformasi dan kurang terinformasi (Ifonie, 2012).

Sedangkan menurut Hartono (2008) asimetri informasi adalah informasi yang dimiliki oleh para investor yang memiliki informasi yang lebih dibandingkan pelaku pasar modal yang lainnya atau dapat dikatakan sebagai investor yang lebih terinformasi (Dewi dkk. 2017).

Seorang investor dapat dikatakan lebih terinformasi dan kurang terinformasi tergantung dari tingkat pengetahuan dari informasi yang mereka butuhkan, dimana perbedaan besarnya tingkat pengetahuan informasi akan memicu timbulnya asimetri informasi. Asimetri yang terjadi antara investor yang terinformasi

dan kurang terinformasi juga dapat mengurangi likuiditas yang diterapkan dalam pasar untuk saham perusahaan (Admadianto dkk. 2017).

Menurut Scott (1997:3) dalam Ningsih dan Ariani (2016) asimetri informasi dapat dibedakan menjadi 2 macam, yaitu :

1. *Adverse selection*, adalah suatu keadaan dimana manajer lebih banyak mengetahui mengenai keadaan perusahaan dibandingkan dengan investor. Informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan.
2. *Moral hazard*, adalah suatu kegiatan dimana pemegang saham atau pemberi pinjaman tidak mengetahui seluruh kegiatan yang dilakukan oleh manajer sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak. Berkaitan dengan *bid ask spread*, akuntan terfokus pada komponen *adverse selection* karena berhubungan penyediaan informasi ke pasar modal.

Dari berbagai pengertian mengenai asimetri informasi maka dapat dikatakan bahwa terjadinya asimetri disebabkan karena informasi yang dimiliki oleh manajer lebih banyak dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga terdapat ketimpangan informasi diantara keduanya.

2.1.8.2. Pengukuran Asimetri Informasi

Asimetri informasi diukur dengan menggunakan *bid-ask spread*. *Bid ask spread* adalah selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah dari saham. Ask merupakan harga penawaran tertinggi dari saham perusahaan, sedangkan bid merupakan harga permintaan terendah saham perusahaan (Ningsih dan Ariani, 2016).

Menurut Stoll (1989) dalam Murwaningsari (2012), terdapat tiga sumber komponen biaya yang dapat diukur dengan *bid ask spread*, diantaranya :

- a. Pemilikan saham (*inventory holding*)
- b. Pemrosesan pesanan (*order processing*) dan
- c. Informasi asimetri

Menurut Murwaningsari (2012), asimetri informasi yang diprosikan dengan menggunakan *bid-ask spread* memiliki beberapa kelemahan, yaitu :

- a. *Spread* diasosiasikan dengan biaya penyimpanan persediaan dan biaya pemrosesan pesanan yang dihadapi oleh pedagang sekuritas (Stoll, 1989). Apabila terdapat kesalahan dalam variabel maka dapat menimbulkan bias uji statistic yang tidak mudah diatasi dikarenakan dapat mengarah ke nilai nol.
- b. *Bid-ask spread* kurang sensitive terhadap perubahan lingkungan informasi.

- c. Banyak perdagangan besar yang terjadi di luar *spread* dan juga banyak perdagangan kecil yang terjadi di dalam *spread* yang membuat *quoted bid-ask spread* menjadi ukuran yang likuiditas yang kasar (Lee, 1993).
- d. *Bid-ask spread* yang dapat diobservasi mengalami perbedaan secara institusional karena presentase *spread* utamanya dalam harga saham yang berarti fungsi dari tingkat harga saham.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak terlepas dari hasil-hasil penelitian peneliti sebelumnya yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi. Adapun hasil dari penelitian yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini yaitu penelitian dengan judul yang berkaitan dengan pengungkapan *corporate social responsibility*, pengungkapan *intellectual capital* dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

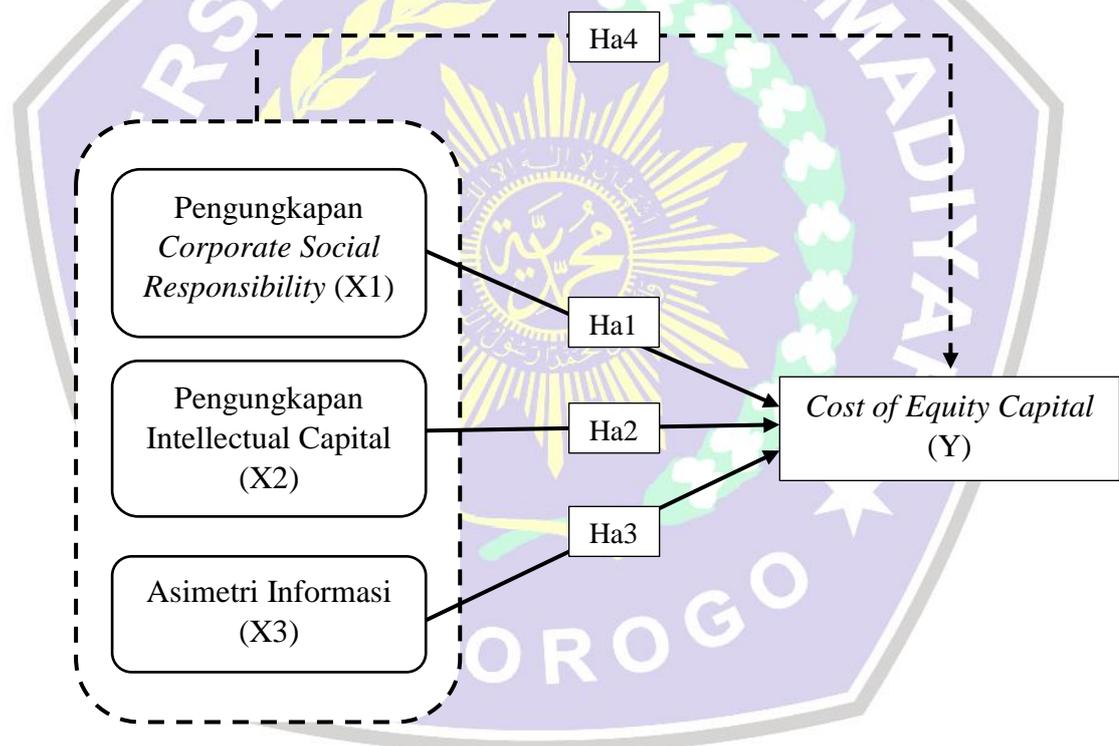
| No | Peneliti | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Ifonie, 2012 | Variabel Independen : - Asimetri informasi - Manajemen Laba Variabel Dependen : - <i>Cost of Equity Capital</i> | - Asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> |
| 2 | Suharsono dan Rahmasari, 2013 | Variabel independen : - Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : - <i>Cost of Equity Capital</i> | - Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> |

| | | | |
|---|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | Variabel Moderasi : - Kepemilikan Institusional | - Kepemilikan Institusional tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Cost of Equity Capital</i> |
| 3 | Dewi. Dkk, 2017 | Variabel Independen : - Asimetri informasi - Pengungkapan Sukarela - Manajemen Laba - Beta Saham Variabel Dependen : - <i>Cost of Equity Capital</i> | - Asimetri informasi, manajemen laba dan beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> - Pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> |
| 4 | Rianingtyas dan Trisnawati, 2017 | Variabel Independen : - Pengungkapan CSR - Manajemen Laba - Asimetri Informasi Variabel Dependen : - <i>Cost of Equity Capital</i> Variabel Moderating : - Kualitas Audit | - Pengungkapan CSR dan manajemen laba berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> - Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> - Kualitas audit memoderasi hubungan antara manajemen laba, asimetri informasi dan <i>cost of equity capital</i> |
| 5 | Admadianto. dkk, 2017 | Variabel Independen : - Manajemen Laba - Pengungkapan Modal Intelektual - Asimetri Informasi | - Manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> |

| | | | |
|--|--|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | - Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : - <i>Cost of Equity Capital</i> | - Asimetri informasi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> |
|--|--|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dari hipotesis yang ada dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan hubungan yang terjadi antara variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital* baik secara parsial maupun simultan dalam pengujian ini, yaitu :



Gambar 2.1 Kerangka berfikir

Keterangan :

—————▶ : Pengaruh secara parsial

-----▶ : Pengaruh secara simultan

Dari gambar 1.1 dapat dijelaskan mengenai hubungan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *cost of equity capital*, pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital*, asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Selain itu mengenai hubungan pengungkapan *corporate social responsibility*, pengungkapan *intellectual capital* dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* secara bersama-sama.

2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan perkiraan hubungan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Sekaran, 2006).

2.4.1. Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Cost of Equity Capital*

Menurut Martua dan Nasir (2013), pengungkapan *corporate social responsibility* dapat digunakan sebagai sinyal dari manajer kepada investor dan juga kreditur untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan dan memaksimalkan nilai saham perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* kepada para investor yang semakin luas dapat menurunkan biaya transaksi dan resiko yang ditetapkan oleh investor. Terjadinya penurunan biaya transaksi dan resiko tersebut dapat memicu turunnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharsono dan Rahmasari (2013), dimana variabel pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap *cost of*

equity capital, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin luasnya pengungkapan *corporate social responsibility* maka akan menurunkan *cost of equity capital* perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₀₁ : Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

H_{a1} : Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

2.4.2. Pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost of Equity Capital*

Pengungkapan *intellectual capital* dapat disebut sebagai salah satu pengungkapan yang penting dalam pengungkapan informasi non finansial. Dalam pengungkapan ini dapat diketahui beberapa informasi mengenai pengungkapan kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual.

Menurut Abdiani dan Nugrahanti (2014), pengungkapan *intellectual capital* yang lebih akan menjadikan nilai tambah bagi perusahaan yang akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham dikarenakan investor cenderung akan membayar lebih tinggi untuk saham yang memiliki pengungkapan *intellectual capital* yang lebih. Selain itu, pengungkapan *intellectual capital* yang

lebih dapat mengurangi *cost of equity capital* yang dikeluarkan karena proses alokasi modal dari investor lebih efisien.

Hasil penelitian terdahulu oleh Mangena et al. (2010), mengenai pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital* memberikan hasil yang positif. Hal ini berarti dengan adanya pengungkapan *intellectual capital* yang semakin luas maka besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan juga akan semakin tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H0₂ : Pengungkapan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

Ha₂ : Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

2.4.3. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital*

Asimetri informasi terjadi akibat adanya ketimpangan ekonomi antara pihak manajemen dan pemegang saham (investor). Dalam hal ini biasanya pihak manajemen lebih mengetahui seluruh informasi yang ada dalam perusahaan dibandingkan pemegang saham (Dewi dkk., 2017) sehingga para pemegang saham menggunakan jasa agen untuk mendapatkan informasi tambahan mengenai perusahaan. Penggunaan jasa agen untuk mendapatkan informasi tambahan tersebut mendorong

para pemegang saham menginginkan *cost of equity* yang lebih tinggi dikarenakan adanya biaya tambahan yang dikeluarkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rianingtyas dan Trisnawati (2017), Dewi dan Chandra (2016) dan Admadianto dkk. (2017) juga menunjukkan hasil yang serupa yaitu asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya *cost of equity capital* dipengaruhi oleh tingkat asimetri yang terjadi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H0₃ : Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

Ha₃ : Asimetri informasi berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

2.4.4. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of equity Capital* secara bersama-sama.

Pengungkapan *corporate social responsibility* dan pengungkapan *intellectual capital* termasuk pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan sebagai sinyal mengenai kondisi dari perusahaan tersebut. Dalam teori agensi disebutkan bahwa investor memerlukan agen sebagai pencari informasi tambahan mengenai perusahaan. Investor yang memiliki kepercayaan penuh kepada *agent* tidak akan

memperhatikan informasi lain yang diberikan oleh perusahaan. Dikarenakan sinyal yang diberikan tidak dihiraukan oleh investor maka *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan akan semakin tinggi. Begitu juga dengan semakin banyaknya informasi yang diperoleh dari agen menyebabkan kemungkinan terjadinya asimetri informasi semakin besar sehingga tingkat *cost of equity capital* juga akan meningkat.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dkk. (2017) mendapatkan hasil bahwa asimetri informasi dan pengungkapan sukarela berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi asimetri informasi dan pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan maka *cost of equity capital*nya juga akan meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

**H04 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*,
Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Asimetri Informasi
tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* secara
bersama-sama**

**Ha4 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*,
Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Asimetri Informasi
berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* secara bersama-
sama.**