

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Agensi**

Teori keagenan pertama kali dikenal setelah Jensen dan Meckling pada tahun 1976 mempublikasikan hasil penelitian tentang perilaku manajerial, biaya keagenan dan struktur kepemilikan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen dengan pemegang saham, dimana pemegang saham menunjuk dan membayar manajemen untuk mengelola perusahaan. Teori ini menjelaskan dimana manajemen lebih mengetahui prospek di masa depan dibandingkan dengan pemegang saham.

Menurut Falah dan Meiranto (2017), teori agensi menjelaskan mengenai motivasi suatu perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan tahunan kepada pihak luar perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan karena perusahaan dan manajemen lebih banyak mengetahui mengenai masa depan perusahaan dalam beberapa tahun kedepan dibandingkan dengan investor.

##### **2. Teori Sinyal**

Teori sinyal menurut Spence (1973) menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja yang tinggi menggunakan informasi keuangan untuk

mengirim sinyal ke pasar. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik atau investor. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetri antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang *relative* lebih sedikit dan lambat dibandingkan pihak manajemen.

Menurut, Rianingtyas dan Trisnawati (2017), teori sinyal adalah perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi laporan keuangan yang benar-benarnya pada pihak eksternal, yaitu pemilik perusahaan atau pemilik saham perusahaan. Hal ini karena dengan memberikan informasi tersebut maka akan dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih dari perusahaan lain.

### 3. *Cost of Equity Capital*

Wahyuni dan Utami (2018) menyatakan bahwa *cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor, sehingga akan menentukan nilai saham perusahaan saat ini dan akan menjadi acuan pengambilan keputusan dalam berinvestasi jangka panjang. Sedangkan menurut Rianingtyas dan Trisnawati (2017), *cost of equity capital* adalah biaya yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham (investor). Menurut Septiani dan Taqwa (2019),

*cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian modal atas saham yang telah ditanamkan oleh investor dengan risiko yang akan dihadapinya.

Jika perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari *cost of equity capital*, maka sisa pengembaliannya akan berdampak peningkatan nilai saham biasa dan mensejahterakan pemilik modal (Sari dan Kurnia, 2017). Menurut Perwira dan Darsono (2015), *cost of equity capital* secara keseluruhan adalah rata-rata tertimbang dari *rate of return (cost)* individual yang dipersyaratkan. *Rate of return* merupakan suatu biaya oportunitas investor dalam melakukan investasi, yaitu apabila investasi telah dilakukan, maka investor harus meninggalkan *return* yang ditawarkan investor lain.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor dan biaya yang harus dikeluarkan atas modal yang diinvestasikan oleh investor. *Cost of equity capital* dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

#### **4. *Intellectual Capital Disclosure***

Larasati dan Novita (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* merupakan pengungkapan informasi dalam laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan mengenai keseluruhan komponen modal intelektual. Modal intelektual yang terdiri dari tiga kategori utama yaitu *human capital*, *relational capital*, *structural capital* yang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan apabila dapat dikelola dengan baik.

*Human capital* merupakan bentuk modal yang meliputi bentuk modal yang meliputi pengetahuan, keterampilan dan kompetensi yang dimiliki oleh karyawan dan gabungan dari unsur tersebut dapat digunakan oleh organisasi sebagai solusi dalam bisnis. Dalam kategori *human capital*, sumber daya manusia dianggap sebagai *mind of resources* dan perusahaan telah memberi perhatian sejak awal dilakukannya proses *recruitment*.

Selain informasi yang berkaitan dalam aktivitas internal, relasi antar pihak eksternal juga perlu diperhatikan. Menurut Sawarjawono dan Kadir (2003) dalam Larasati dan Novita (2015), *Relational capital* merupakan hubungan yang terjalin antara perusahaan dengan pihak eksternal sebagai bagian yang mendukung kelancaran kegiatan usaha dan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Informasi mengenai hubungan yang terjalin antara perusahaan dan para mitranya seringkali disampaikan dalam laporan tahunan. Hal tersebut dilakukan sebagai bentuk penyampaian informasi kepada pengguna laporan bahwa kelangsungan hidup perusahaan didukung oleh berbagai pihak sehingga menciptakan hubungan yang saling menguntungkan.

Kemampuan perusahaan untuk mendukung usaha karyawan menghasilkan kinerja yang optimal, produktif, efektif dan inovatif termasuk dalam komponen *structural capital*. Menurut Larasati dan Novita (2015), *structural capital* memiliki peran penting sebagai penunjang kelancaran aktivitas perusahaan. Agar mampu mempertahankan eksistensinya dalam kegiatan bisnis, perusahaan juga perlu melakukan

pembaruan sebagai upaya meningkatkan kualitas produksi melalui peningkatan teknologi dan program *research and development* untuk menciptakan inovasi. Penyampaian informasi mengenai *structural capital* kepada investor bertujuan untuk membangun perspektif bahwa segala bentuk aktivitas perusahaan dapat dilakukan secara efektif dan efisien.

Septiani dan Taqwa (2019) menyatakan bahwa modal intelektual berperan secara internal dalam menciptakan dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan secara eksternal dengan menciptakan keunggulan kompetitif dengan menjalin hubungan baik dengan pelanggan, peminjam dana dan pemegang saham. Diungkapkannya *intellectual capital* dapat mengurangi asimetri informasi antara pihak manajer dengan investor sehingga biaya transaksi yang menyebabkan meningkatnya biaya ekuitas akan lebih kecil (Wahyuni dan Utami, 2018).

Menurut Falah dan Meiranto (2017), berdasarkan teori agensi pengungkapan *intellectual capital* adalah motivasi suatu perusahaan untuk mengungkapkan atau memberikan informasi laporan keuangan tahunan kepada pihak eksternal perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal perusahaan. Manfaat yang diperoleh perusahaan setelah melakukan pengungkapan *intellectual capital* yaitu penurunan biaya modal ekuitas.

*Framework* yang dirilis oleh International Federation of Accounting (IFAC, 1998 dalam CIMA 2004) menjadi acuan ICD Indeks

dalam penelitian ini. Berikut table item-item *intellectual capital disclosure* yang dirilis oleh IFAC (1998) dalam CIMA (2004):

**Tabel 2.1**

**Item *Intellectual Capital Disclosure***

<i>Organizational Capital</i>	<i>Relational Capital</i>	<i>Human Capital</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Intellectual property: Patens, copyrights, design rights, trade secret, trademarks, service marks</i></li> <li><i>Infrastructure Asset:</i></li> <li>• <i>Management Philosophy</i></li> <li>• <i>Corporate culture</i></li> <li>• <i>Management Processes</i></li> <li>• <i>Information systems</i></li> <li>• <i>Networking system</i></li> <li>• <i>Financial relations</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Brands</i></li> <li>• <i>Customers</i></li> <li>• <i>Customers loyalty</i></li> <li>• <i>Company names</i></li> <li>• <i>Backlog orders</i></li> <li>• <i>Distribution channels</i></li> <li>• <i>Business collaboration</i></li> <li>• <i>Licensing agreements</i></li> <li>• <i>Favourable contracts</i></li> <li>• <i>Franchising agreements</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Know-how</i></li> <li>• <i>Education</i></li> <li>• <i>Vocational qualification</i></li> <li>• <i>Work-related knowledge</i></li> <li>• <i>Occupational assessments</i></li> <li>• <i>Psychometric assessments</i></li> <li>• <i>Work-related competencies</i></li> <li>• <i>Entrepreneurial elan, innovativeness, proactive and reactive abilities, changeability</i></li> </ul>

Sumber: IFAC, 1998 dalam CIMA (2004)

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure* adalah pengungkapan informasi dalam laporan keuangan mengenai seluruh komponen modal intelektual. Komponen modal intelektual tersebut diantaranya adalah *organizational capital*, *structural capital* dan *human capital*. Pengungkapan modal intelektual memiliki peran secara eksternal, internal dan menjaga asimetri informasi antara manajemen dan investor.

## 5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan suatu perusahaan yang dimiliki oleh pemilik institusional atau suatu badan seperti bank, asuransi dan pemerintah (Amelia dan Yadyana, 2016). Sedangkan Vain, Edison, dkk, (2020), menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh suatu badan atau investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga atau perusahaan lain. Menurut Sukarti dan Suwarti, (2018), kepemilikan institusional merupakan salah satu cara mengurangi konflik antara manajer dengan pemilik saham. Kepemilikan institusional dapat menurunkan biaya ekuitas yang diterima perusahaan.

Adanya investor institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan. Peran investor institusional secara aktif dalam *corporate governance* melalui pengawasan manajemen yang efektif dapat mengurangi tingkat risiko dari perusahaan tempat mereka menginvestasikan dananya (Apriani dan Harto, 2016). Menurut Meilisa dan Salim (2020), Dengan adanya kepemilikan institusional yang meningkat, tindakan oportunistik manajemen akan menurun, karena adanya pengawasan oleh investor institusional sehingga *cost of equity capital* akan menurun.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh badan atau pemerintah. Dengan adanya kepemilikan institusional yang

optimal akan mengurangi risiko perusahaan dan konflik antara investor dengan manajer perusahaan

## 6. *Leverage*

Rika (2018), menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang dan modal atau asset perusahaan. Sedangkan menurut Rinobel dan Laksito (2016), *leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar dan melunasi kewajiban jangka panjang. Menurut Septiani dan Taqwa (2019), *Leverage* adalah tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutangnya. *Leverage* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi finansial jangka panjang maupun jangka pendek. *Leverage* yang tinggi pada perusahaan diartikan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pinjaman dari luar, sedangkan perusahaan yang memiliki *leverage* yang rendah, perusahaan banyak membiayai assetnya dengan modal sendiri (Mulyati, Sri, 2018).

Menurut Irfan Fahmi (2020), rasio *leverage* adalah seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan, karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah rasio yang menggambarkan besarnya utang dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka akan membahayakan perusahaan dalam membayar utang.

## 7. Asimetri Informasi

Vain, Edison, dkk (2020) menyatakan bahwa asimetri informasi adalah ketimpangan informasi antara manajer dengan pemegang saham dimana manajer lebih mengetahui informasi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Perwira dan Darsono (2015) asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer perusahaan dengan investor atau *stakeholder* lainnya, dimana manajer perusahaan tersebut lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek di masa depan dibandingkan dengan investor. Menurut Ningsih dan Ariani (2016), asimetri informasi yang semakin kecil yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham, maka akan semakin kecil pula tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Ningsih dan Ariani, 2016).

Rianingtyas dan Trisnawati (2017), menyatakan ketika terdapat asimetri informasi pada perusahaan, maka akan terjadi perbedaan penanaman modal oleh investor dengan *return* yang disyaratkan karena asimetri informasi antara investor yang informed dengan investor yang kurang informed. Sehingga tingkat pengungkapan tersebut mempengaruhi *cost of equity capital*. Hal tersebut mendorong manajer membatasi pengungkapan informasi sehingga muncul asimetri informasi pada perusahaan (Sari dan Kurnia, 2017).

Ada dua tipe asimetri informasi menurut Astutik, dkk (2018), yaitu *Adverse Selection* dan *Moral Hazard*. Menurut Suryanto dan Maulidina (2019), Terjadinya *adverse selection* yaitu karena beberapa pihak seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam perusahaan lainnya mengetahui kondisi terkini dan prospek ke depan perusahaan dibandingkan dengan

para investor luar. Sedangkan terjadinya *moral hazard* dapat terjadi, karena pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi adalah ketimpangan informasi antara manajer perusahaan dengan investor dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi internal dan masa depan perusahaan. Asimetri informasi dapat mempengaruhi *cost of equity capital* sehingga manajer membatasi pengungkapan informasi.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan berkaitan dengan *cost of equity capital*:

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1	Rinobel dan Laksito, 2015	Variabel bebas 1. <i>Leverage</i> Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
2	Perwira dan Darsono, 2015	Variabel bebas: 1. Asimetri informasi Variabel terikat: 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i>
3	Larasati dan Novita, 2015	Variabel bebas 1. <i>Intellectual capital disclosure</i> Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. <i>Intellectual capital disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
4	Ningsih dan Ariani, 2016	Variabel bebas 1. <i>Intellectual capital disclosure</i> 2. Asimetri informasi Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. <i>Intellectual capital disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> 2. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>

Sumber: data diolah, 2020

Lanjutan Tabel 2.2

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
5	Amelia dan Yadyana, 2016	Variabel bebas 1. Kepemilikan institusional Variabel terikat <i>1. Cost of equity capital</i>	1. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity</i>
6	Mangena, dkk, 2016	Variabel bebas <i>1. Intellectual capital disclosure</i> Variabel terikat <i>1. Cost of equity capital</i>	1. <i>Intellectual capital disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i>
7	Dewi dan Chandra, 2016	Variabel bebas 1. Asimetri informasi Variabel terikat <i>1. Cost of equity capital</i>	1. Asimetri informasi berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
8	Babadi dan Banisaleh, 2016	Variabel bebas: 1. Kepemilikan institusional Variabel terikat: <i>1. Cost of equity</i>	1. Ada hubungan negatif dan signifikan antara kepemilikan institusional dan <i>cost of equity</i> .
9	Apriani dan Harto, 2016	Variabel bebas: 1. Kepemilikan institusional Variabel bebas: <i>1. Cost of equity capital</i>	1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i>
10	Falah dan Meiranto, 2017	Variabel bebas <i>1. Intellectual capital disclosure</i> Variabel kontrol <i>1. Leverage</i> Variabel terikat <i>1. Cost of equity capital</i>	1. <i>Intellectual capital disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i>

Sumber: data diolah, 2020

Lanjutan Tabel 2.2

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
11	Rianingtyas dan Trisnawati, 2017	Variabel bebas 1. Asimetri informasi Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
12	Sari dan Kurnia, 2017	Variabel bebas 1. Asimetri informasi Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
13	Arifah dan Liana, 2018	Variabel bebas: 1. Kepemilikan institusional Variabel terikat: 1. Biaya ekuitas	1. Kepemilikan institusional berpengaruh dengan arah negatif terhadap biaya ekuitas
14	Lestari dan Hidayatullah, 2018	Variabel bebas 1. <i>Leverage</i> Variabel terikat 1. Biaya modal ekuitas	1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas
15	Rika, 2018	Variabel bebas 1. <i>Leverage</i> Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
16	Mulyati, Sri, 2018	Variabel bebas 1. <i>Leverage</i> Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
17	Krismiaji dan Rahaja, 2018	Variabel bebas 1. Kepemilikan institusional Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i>
18	Astutik, Rika dkk, 2018	Variabel bebas: 1. Asimetri informasi Variabel terikat: 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i>

Sumber: data diolah, 2020

Lanjutan Tabel 2.2

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
19	Sukarti dan Suwarti, 2018	Variabel bebas 1. Kepemilikan institusional 2. Asimetri informasi Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i> 2. Asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i>
20	Wahyuni dan Utami, 2018	Variabel bebas 1. <i>Intellectual capital disclosure</i> 2. Kepemilikan institusional Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. <i>Intellectual capital disclosure</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i> 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
21	Septiani dan Taqwa, 2019	Variabel Bebas 1. <i>Intellectual capital disclosure</i> 2. <i>Leverage</i> Variabel Terikat 1. <i>Cost of Equity Capital</i>	1. <i>Intellectual capital disclosure</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i>
22	Suryanto, dan Maulidina, 2019	Variabel bebas 1. Asimetri informasi Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
23	Meilisa dan Salim, 2020	Variabel bebas: 1. Kepemilikan institusional Variabel terikat: 1. Biaya modal ekuitas	1. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan arah negatif terhadap biaya modal ekuitas.
24	Vain, Edison, dkk, 2020	Variabel bebas 1. Kepemilikan institusional 2. Asimetri informasi Variabel terikat 1. <i>Cost of equity capital</i>	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> 2. Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i>

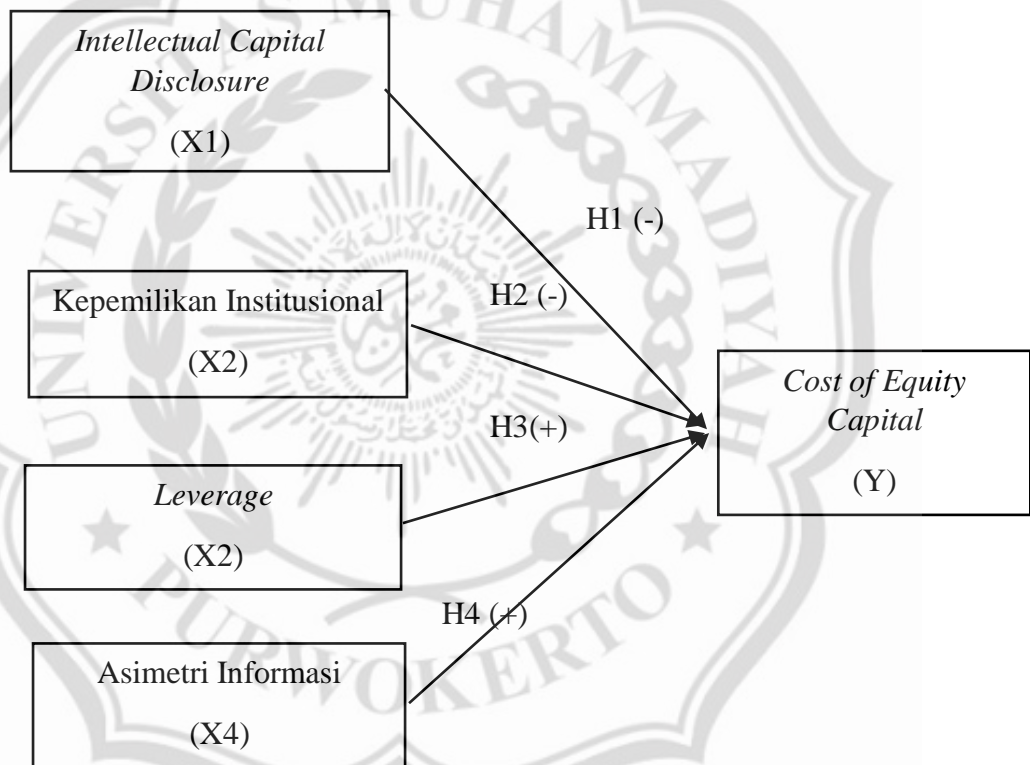
Sumber: data diolah, 2020

### C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Hubungan antara variabel *Intellectual Capital Disclosure*, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital* secara sistematis dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1

#### Kerangka Pemikiran



## 1. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure Terhadap Cost of Equity Capital*

Teori agensi mendukung mengenai motivasi suatu perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan tahunan kepada pihak eksternal perusahaan. Motivasi pengungkapan informasi kepada pihak eksternal adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar, karena perusahaan dan manajemen lebih tahu mengenai masa depan perusahaan. Asimetri informasi yang rendah akan membuat likuiditas perusahaan rendah, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Penurunan tingkat pengembalian yang diharapkan investor berarti biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan menurun. Dengan demikian, semakin tinggi level pengungkapan *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan, maka akan semakin rendah biaya modal yang ditanggung perusahaan (Falah dan Meiranto, 2017).

Septiani dan Taqwa (2019) menyatakan bahwa peran modal intelektual secara internal yaitu menciptakan dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan, sedangkan secara eksternal yaitu menciptakan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan akan mampu menciptakan dan mempertahankan hubungan baik dengan pihak-pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan seperti pelanggan, peminjam dana dan pemegang saham (investor). Dengan adanya anggapan bahwa transparansi mendorong nilai perusahaan

mengarah pada penilaian perusahaan yang lebih baik oleh pasar modal dapat menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan pelaporan *intellectual capital* secara eksternal. Semakin tinggi tingkat *intellectual capital disclosure* yang dilakukan perusahaan, maka akan semakin rendah biaya modal ekuitas pada perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*

## **2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Cost of Equity Capital***

Teori agensi menjelaskan bahwa dikarenakan manusia merupakan makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri, sehingga hubungan antara manajer dengan pemegang saham sering menemukan konflik. Pemegang saham dengan kepemilikannya banyak dimiliki oleh institusional, akan dapat meningkatkan kepercayaan investor atas efektifitas pemanfaatan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba dan pemborosan yang dilakukan oleh manajer, sehingga hal ini dapat mempengaruhi *cost of equity capital*. Kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Menurut Sukarti dan Titiek (2018), kepemilikan institusional dapat menurunkan *cost of equity capital*.

Menurut Amelia dan Yadyana (2016), keberadaan kepemilikan institusional pada perusahaan mampu meningkatkan kinerja pasar saham

dan harga saham. Ada anggapan bahwa peningkatan kinerja pasar saham akan mengurangi informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berdampak terhadap turunnya biaya yang dikeluarkan untuk menyediakan informasi bagi publik (*cost of equity capital*). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*

### **3. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cost of Equity Capital***

*Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang dengan modal perusahaan yang juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin tinggi pula *cost of equity capital* yang digunakan perusahaan untuk investasi. Teori keagenan dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi lebih tinggi (Rinobel dan Laksito, 2015).

Menurut Septiani dan Taqwa (2019), rasio *leverage* merupakan gambaran sumber dana operasi yang digunakan dan menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* pada perusahaan, semakin tinggi pula risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, maka semakin besar pula ketidakpastian mendapatkan laba di masa depan.

Artinya, hutang dapat memprediksi laba kemungkinan yang bisa diperoleh investor jika berinvestasi pada perusahaan. Apabila rasio leverage semakin meningkat mempunyai risiko besar yang akan ditanggung oleh investor yang berdampak pada meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan, maka *cost of equity capital* akan meningkat. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*

#### **4. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital***

Menurut Sukarti dan Titiek (2018), teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi yaitu informasi tidak sama yang diterima oleh manajer dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu manajer perusahaan perlu memberikan informasi yang diperlukan pihak-pihak yang berkepentingan melalui dengan menerbitkan laporan keuangan. Kesenjangan informasi (asimetri informasi) dapat meningkatkan risiko perusahaan yang menyebabkan tingkat pengembalian yang diminta semakin tinggi, sehingga tingkat *cost of equity* yang dikeluarkan juga semakin tinggi. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.