

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal ialah tindakan yang dijalankan manajemen untuk memberi panduan kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan, menurut Brigham & Houston (2017). Informasi sangat penting karena memengaruhi pengambilan keputusan stakeholder internal dan eksternal. Pihak eksternal, termasuk pemerintah, kreditor, dan investor. Sementara pengurusnya ialah pihak internal. Uraian atau catatan mengenai prospek perusahaan dimasa lalu, masa kini, serta masa depan bisa dilihat pada informasi. Selain itu, data yang diperlukan harus tepat waktu, tepat, serta relevan. Investor membutuhkan informasi ini mengambil keputusan berinvestasi. Besarnya perdagangan saham akan berubah bila perusahaan mengeluarkan informasi positif serta pasar bereaksi positif (Hartono, 2013). Suatu jenis teori sinyal terdapat pada laporan tahunan perusahaan yang dirilis setiap tahunnya. Masyarakat akan mengambil kesimpulan mengenai keadaan perusahaan dari informasi yang tersedia saat ini sesudah perusahaan merilis laporan keuangannya. Keadaan perusahaan dijelaskan baik dalam informasi keuangan maupun non keuangan dalam laporan tahunan. karena itu, laporan tahunan seharusnya menguraikan data yang dibutuhkan stakeholder internal dan eksternal perusahaan.

Variabel didalam penelitian ini yakni *integrated reporting*, *return on asset*, *cost of capital* ialah bentuk nyata dari teori sinyal itu sendiri. Apabila didalam sebuah perusahaan segala bentuk informasi keuangan maupun non keuangan dengan terbuka dan transparan dipaparkan akan menarik perhatian para investor berinvestasi dimana ini bisa meningkatkan nilai Perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Muvidha & Suryono (2017) ialah pendapat investor kepada bisnisnya, dan sering kali berkorelasi dengan harga saham. Evaluasi pasar kepada nilai kesemuaan sebuah perusahaan bisa disimpulkan dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan akan naik seiring dengan tingginya harga saham. Saham sebuah perusahaan biasanya dibeli investor yang yakin perusahaan ini memiliki potensi masa depan yang menjanjikan. Harga saham naik karena tingginya permintaan kepada saham. karena itu, kenaikan harga saham ialah tanda investor memandang tinggi bisnis ini. Brigham & Houston (2013) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli untuk membeli perusahaan tersebut. Harga saham perusahaan mencerminkan banyak tindakan yang dilakukan manajemen untuk mencoba menaikkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

Karena menambah kekayaan pemegang saham ialah tujuan utama setiap perusahaan, maka memaksimalkan nilai perusahaan juga sangat penting (Salvatore, 2005). Dari metode komputasinya, Jogi & Tarigan (2017) mengidentifikasi lima bentuk nilai perusahaan, yakni :

1. Nilai Nominal

Nilai nominal ialah jumlah yang tercatat dengan tegas didalam surat kolektif saham, serta dalam neraca perusahaan dan anggaran dasar perusahaan.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar yang sering disebut dengan nilai tukar ialah harga yang dihasilkan dari negosiasi pasar saham. Nilai ini baru bisa dipastikan ketika saham perusahaan ini dijual dipasar modal.

3. Nilai Instrinsik

Karena nilai intrinsik mengacu pada perkiraan nilai riil sebuah perusahaan, ini ialah istilah yang paling halus.

4. Nilai Buku

Nilai yang dihasilkan dari pembagian total ekuitas dengan jumlah saham beredar disebut nilai buku.

5. Nilai Likuidasi

Pendapatan dari penjualan semua atau sebagian kekayaan sebuah perusahaan, bila aset ini dijual, atau bila perusahaan ini dilikuidasi, disebut nilai likuidasi.

2.2.2 Indikator Mengukur Nilai Perusahaan

Brigham & Houston (2013) mengatakan indikator-indikator berikut bisa dipakai menghitung nilai sebuah perusahaan:

1. *Price to Book Value Ratio* (Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku)

Rasio nilai pasar/nilai buku, terkadang disebut sebagai rasio harga kepada nilai buku, mengukur seberapa penting pasar keuangan bagi administrasi dan struktur perusahaan berkembang. Rasio ini memberikan wawasan mengenai persepsi investor kepada perusahaan. Bila sebuah bisnis mempertahankan pertumbuhan yang stabil, pendapatan yang terjamin, dan arus kas yang positif, investor akan melihatnya dengan positif. Harga pasar per saham dan nilai buku per saham dari saat menentukan nilai pasar/nilai buku. Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) terlihat seperti ini:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \quad (\text{Pratomo Eryanto, 2024})$$

2. *Price Earning Ratio* (Rasio Harga/Laba)

Rasio harga kepada keuntungan yang sering disebut dengan rasio harga/keuntungan atau *price to profit ratio* ialah jumlah yang harus dibayar investor dalam rupiah untuk setiap rupiah keuntungan yang diumumkan. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menandakan investor mempunyai harapan yang besar kepada keberhasilan usahanya di masa depan. Rumus *Price Earning Ratio* (PER) ialah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}} \quad (\text{Brigham \& Houston, 2013})$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q ialah metrik yang dipakai untuk menilai seberapa baik kinerja sebuah perusahaan, khususnya dalam hal nilainya, yang memperlihatkan seberapa baik manajemennya menangani asetnya. Keadaan potensi pertumbuhan atau peluang investasi suatu usaha ditunjukkan dengan nilai Tobin's Q. Rumus dari Tobin's Q ialah :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE (Nilai Kapitalisasi Pasar Saham+Liabilitas)}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.3 Faktor-Faktor Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2013) nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor :

1. Rasio Likuiditas

Aset likuid ialah aset yang bisa dengan mudah diubah menjadi uang tunai dengan harga saat ini dan diperdagangkan di pasar yang ramai. Rasio likuiditas menggambarkan hubungan kas perusahaan dan aset lain serta kewajiban lancarnya. Suatu korporasi dianggap likuid jika mampu melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Investor akan lebih bersemangat untuk membeli saham perusahaan yang likuid karena perusahaan tersebut seringkali mempunyai kemampuan finansial untuk melunasi utangnya. Dampaknya, harga saham akan naik. Dengan cara ini, nilai perusahaan akan naik.

2. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa baik suatu organisasi mengolah asetnya. Dari sudut pandang penjualan, rasio ini memperlihatkan persentase aset yang terlalu tinggi, terlalu rendah, atau wajar. Jika sebuah perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka keuntungannya akan berkurang dan biaya modalnya lebih tinggi. Namun, penjualan yang menguntungkan tidak akan ada lagi bila aset tidak mencukupi.

3. Rasio Manajemen Utang (*Leverage*)

Rasio leverage memperlihatkan berapa banyak uang tunai yang dimiliki suatu bisnis untuk operasi dengan membandingkan jumlah total pinjaman yang diberikan kepada kreditor dengan jumlah uang yang disetorkannya. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah sebesar 15 tidak akan terlalu rentan jika perekonomian membaik, namun juga akan kehilangan peluang untuk menciptakan keuntungan yang relatif besar jika perekonomian ambruk. Keputusan mengenai leverage harus dipertimbangkan dengan hati-hati mengingat kelebihan serta kekurangannya.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengevaluasi kemampuan seorang pemimpin bisnis saat menciptakan keuntungan bagi perusahaan selain nilai ekonomi penjualan, aset bersih, dan ekuitas. Pemegang saham serta manajemen perusahaan lebih tertarik pada rasio ini sebagai alat mengambil keputusan mengenai pengembangan, pemeliharaan, dan elemen lain dari investasi bisnis.

Sementara itu, berikut ialah pedoman yang membantu bisnis memaksimalkan nilai perusahaannya, menurut Gitosudarmo & Basri (2018):

1. Risiko Perusahaan

Perusahaan yang berfungsi dalam jangka panjang perlu menghindari risiko serius. Penting menghindari proyek-proyek dengan potensi keuntungan yang tinggi namun memiliki bahaya yang signifikan. Penerimaan proyek jangka panjang akan menyebabkan kegagalan serta membahayakan kemampuan perusahaan bertahan hidup.

2. Dividen

Dividen ialah jumlah yang dibayarkan kepada pemegang saham dari keuntungan perusahaan. Saat memutuskan dividen, kebutuhan pemegang saham serta perusahaan harus diperhitungkan. Bisnis bisa menarik investor yang mencari dividen serta mempertahankan nilainya dengan mendistribusikan pembayaran dengan tepat.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang bisa meningkatkan pangsa pasar atau penjualannya akan membantu bisnis lain di industri tersebut tetap kompetitif. Perusahaan bisa menghindari resesi bisnis, pergeseran preferensi konsumen, serta penurunan permintaan dengan mempertahankan volume penjualan yang besar serta konsisten serta keragaman yang luas. Bisnis akan berusaha memaksimalkan kesuksesan dari berbagai faktor ini dengan terus mengejar ekspansi penjualan serta pendapatan.

4. Harga Saham

Manajer keuangan terutama memantau harga saham dipasar untuk memastikan keberhasilan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Dalam upaya menarik investor agar memasukkan uang keperusahaan, manajer berusaha menaikkan harga saham. Sebuah perusahaan akan tampak menjadi tempat yang menguntungkan bagi masyarakat berinvestasi ketika banyak orang yang berinvestasi didalamnya. Ini akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

2.3 Profitabilitas

2.3.1 Pengertian Profitabilitas

Baik kreditor maupun investor perlu diberitahu mengenai profitabilitas perusahaan. Kemampuan suatu bisnis menghasilkan keuntungan sehubungan dengan penjualan, total aset, atau modal (ekuitas) dikenal sebagai profitabilitas. Chen (2004) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Sujoko & Soebiantoro (2007) mendefinisikan profitabilitas sebagai kapasitas bisnis untuk menciptakan keuntungan ditahun berjalan, seperti yang ditunjukkan rasio laba operasional kepada penjualan yang didapat dari data laporan laba rugi akhir tahun. Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan sehubungan dengan penjualan, total aset, dan ekuitas dievaluasi menggunakan rasio profitabilitas. Karena profitabilitas memengaruhi harga saham dan dividen kepada pemegang saham, ini ialah faktor

yang ditanggapi dengan sangat serius kedua belah pihak. Sebagai imbalannya, dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham bila bisnisnya menguntungkan. Ukuran profitabilitas dipakai untuk membandingkan berbagai pilihan pembiayaan (Mayogi & Fidiana, 2016). Laba, aset, atau modal yang akan dari dengan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri atau laba operasional perusahaan merupakan faktor yang paling menentukan saat menentukan profitabilitas. Ada beberapa metode menghitung profitabilitas. Karena ada begitu banyak pendekatan evaluasi yang berbeda, terdapat perbedaan dalam cara berbagai perusahaan menghitung profitabilitas. Tidak perlu menjalankan standarisasi proses untuk memperkirakan profitabilitas karena tujuan utamanya ialah menilai seberapa efisien setiap perusahaan menggunakan uang (Mayogi & Fidiana, 2016).

2.3.2 Indikator Mengukur Profitabilitas

Berikut beberapa metode menghitung besar kecilnya profitabilitas:

1. *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset (ROA) memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan sesudah dikurangi pajak. Dengan kata lain, aset sebuah perusahaan bisa dimanfaatkan dengan lebih menguntungkan dengan jumlah sumber daya yang sama bila ROA-nya semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. (2009, Sudana). Rumus *Return on Assets* (ROA) ialah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Return on Equity* (ROE)

ROE memperlihatkan kemampuan bisnis menciptakan uang dengan dananya sendiri sesudah pajak. Menurut Sudana (2009), persentase yang semakin besar memperlihatkan semakin efisiennya penggunaan modal sendiri. Rasio ini menilai seberapa baik suatu usaha menciptakan keuntungan bagi pemiliknya. Akibatnya, ROE dipandang sebagai ukuran kekayaan perusahaan atau kekayaan pemegang saham. Rumus *return on equity* atau ROE ialah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

3. Profit Margin Ratio

Rasio margin keuntungan ialah alat yang dipakai untuk menilai kapasitas bisnis saat menciptakan keuntungan dari penjualannya. Rasio ini dibagi menjadi beberapa bagian, khususnya:

a. Net Profit Margin

Rasio ini dipakai mengevaluasi kapasitas perusahaan saat menciptakan laba bersih dari penjualannya sendiri. Rasio ini memperlihatkan seberapa baik staf bisnis, departemen pemasaran, produksi, serta keuangan bekerja sama (Sudana, 2009). Rumus *Net Profit Margin* (NPM) ialah :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$$

b. Operating Profit Margin

Rasio ini dipakai untuk menilai seberapa baik suatu bisnis bisa menciptakan keuntungan dari penjualan sesudah dikurangi bunga serta pajak. Rasio ini menggambarkan seberapa efektif pemasaran, penempatan staf, serta produksi menciptakan keuntungan (Sudana, 2009). Rumus margin laba operasi atau OPM ialah :

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Penjualan}}$$

c. Gross Profit Margin

Kemampuan suatu usaha mendapat laba kotor dari penjualan ditentukan rasio ini. Menurut Sudana (2009), rasio ini memperlihatkan tingkat efisiensi departemen produksi. Rumus Margin Laba Kotor (GPM) ialah :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Penjualan}}$$

2.3.3 Return on Asset (ROA)

Rasio yang dikenal sebagai laba atas aset, atau ROA, memperlihatkan berapa banyak laba bersih yang bisa didapat sebuah perusahaan dari semua asetnya. Akibatnya, rata-rata aset bisnis dan laba sesudah pajak dipakai. Akibatnya, rasio ini

membentuk hubungan pendapatan operasional bisnis serta modal atau aset yang dibutuhkan saat menciptakan keuntungan ini.

2.3.4 Manfaat ROA

Tujuan serta keuntungan laba atas aset (ROA) tidak hanya mencakup bisnis serta manajemen, tapi juga mencakup stakeholder eksternal, khususnya mereka yang memiliki hubungan atau kepentingan dalam organisasi. Menurut Munawir (2014:109), kelebihan analisis *Return On Assets* (ROA) ialah:

1. Sebagai pengukur tingkat efisiensi modal, produksi serta pemasaran perusahaan.
2. Modal serta pengeluaran bisa diarahkan pada produk-produk yang mempunyai potensi jangka panjang guna menghitung profitabilitas setiap produk yang dibuat dengan memanfaatkan Biaya Produk (*product cost*) yang baik.
3. Sebagai dasar pembuatan keputusan kalau perusahaan akan menjalani ekspansi.

Ketika terjadi perubahan margin keuntungan atau perputaran aset, atau keduanya, *Return On Assets* (ROA) akan berbeda-beda. CEO perusahaan mungkin mencoba menaikkan *Return On Assets* (ROA) dengan suatu atau kedua strategi berikut.

2.3.5 Indikator *Return On Asset* (ROA)

Fahmi, (2012:100) indikator *Return On Assets* (ROA) ada 2 diantaranya:

1. *Net Profit*

Laba bersih ialah jumlah yang positif sesudah dikurangi biaya serta pajak dari penjualan. Saat ini, organisasi akuntansi mendefinisikan laba sebagai jumlah positif sesudah dikurangi biaya dari pendapatan. Laba operasional dikurangi pajak, bunga, dan biaya penelitian serta pengembangan sama dengan laba bersih. Laporan laba rugi menampilkan laba bersih, yang dihitung dengan mengurangi biaya dari pendapatan.

2. Total Aktiva

Total aset sebuah perusahaan ialah semua aset yang dimilikinya. Sumber daya ialah hal-hal atau hak istimewa yang berada dalam yurisdiksi suatu

organisasi yang terdahulu didapat melalui kesepakatan, acara, atau tindakan. Tergantung pada keadaannya, kekayaan atau sumber daya harus diukur didalam mata uang selain dolar atau rupiah agar bisa dianggap sebagai aset.

2.4 *Integrated Reporting* (IR)

2.4.1 Pengertian *Integrated Reporting* (IR)

Pelaporan terintegrasi menambah nilai pada strategi, tata kelola, kinerja, serta prospek organisasi sehubungan dengan lingkungan eksternalnya pada jangka panjang, menengah, serta pendek, sebagaimana dinyatakan *International Integrated Reporting Committee* (IIRC 2013).

Abeyssekera (2013) mengatakan pelaporan terintegrasi mencakup gambaran upaya penciptaan nilai bisnis serta penjelasan nilai ini kepada semua stakeholder. Sementara itu, pelaporan terintegrasi nampaknya memperlihatkan bagaimana perusahaan berfungsi dan terlibat dengan lingkungannya, klaim Smith (2014). Pelaporan terintegrasi memperlihatkan hubungan banyak informasi didalam satu dokumen dengan menggabungkan semuanya dengan komprehensif. Jelaskan bagaimana faktor-faktor ini bisa memengaruhi kapasitas organisasi untuk menciptakan serta mempertahankan nilai dalam jangka panjang, menengah, serta pendek.

2.4.2 Tujuan *Integrated Reporting*

(IIRC, 2013) menerangkan tujuan dibuatnya *integrated reporting*:

1. Memberi panduan kepada penyedia modal keuangan mengenai penciptaan nilai jangka panjang untuk memfasilitasi alokasi modal lebih efektif dan bermanfaat.
2. Mendorong pendekatan lebih efisien dan efektif kepada pelaporan perusahaan yang menggunakan berbagai kerangka kerja serta menyampaikan data penting yang memengaruhi kapasitas organisasi untuk membuat nilai dari waktu ke waktu.

3. meningkatkan tanggung jawab atas modal perusahaan, termasuk modal finansial, manufaktur, manusia, sosial, dan hubungan, serta modal alam, serta menerangkan hubungan modal ini serta komponen organisasi lain.
4. Mendorong pemikiran terpadu saat mengambil keputusan serta menjalankan aktivitas yang bertujuan membuat nilai bagi perusahaan dalam jangka pendek, menengah, serta panjang.

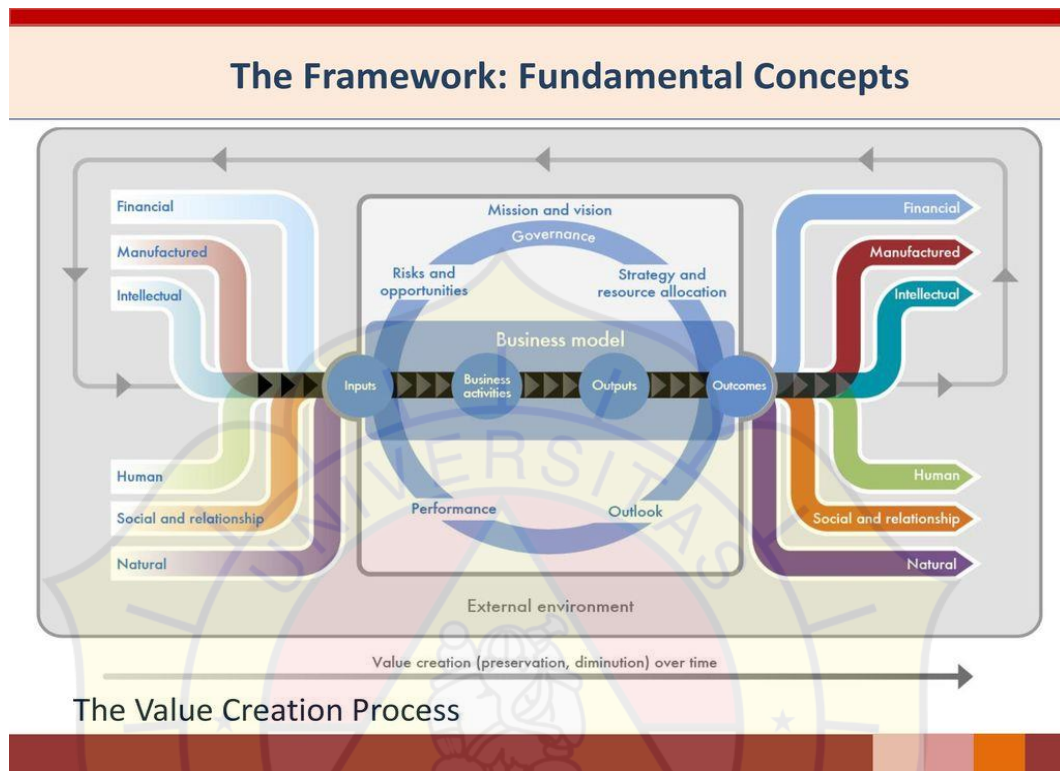
Peningkatan akurasi informasi non-keuangan, peningkatan kepercayaan bagi pengguna penting, keputusan alokasi sumber daya lebih baik (misalnya, pengurangan biaya atau peningkatan manajemen risiko perusahaan), serta peningkatan pengenalan peluang ialah manfaat dari pelaporan terintegrasi. lebih banyak dedikasi kepada investor dan stakeholder lain, seperti pekerja saat ini dan calon pekerja, yang akan membantu dapatan serta retensi talenta, meningkatkan persepsi publik, mengurangi belanja modal, dan akses lebih mudah.

Integrated reporting memiliki tiga macam manfaat yakni:

1. Manfaat Internal
Pilihan alokasi sumber daya internal lebih baik, peningkatan partisipasi pemegang saham dan stakeholder, serta penurunan risiko reputasi ialah beberapa contohnya.
2. Manfaat Pasar Eksternal
Ini mencakup pemenuhan permintaan investor akan data ESG serta memastikan penyedia data merilis informasi non-keuangan dengan tepat.
3. Pengelolaan Risiko Regulasi
Termasuk bersiap menghadapi perubahan regulasi internasional serta memenuhi kewajiban pasar modal.

Komponen pelaporan terintegrasi mencakup rincian menarik tentang model bisnis perusahaan dan bagaimana model ini diterapkan didalam pada akhirnya memberi hasil yang diinginkan. Hingga IIRC akhirnya merilis kerangka pelaporan terintegrasi ditahun 2013 (Eccles & Serafeim, 2015), belum ada pedoman resmi terkait pelaporan terintegrasi. Kerangka kerja input-proses-output-outcome dibuat

IIRC dari temuan dari laporan dan tinjauan literatur tentang praktik model bisnis. Model bisnis kerangka *input-proses-output-outcome* didefinisikan :



Sumber : IIRC, 2013

Gambar 2.1. Kerangka *Integrated Reporting*

Elemen lingkungan eksternal dijelaskan dalam kerangka pelaporan terintegrasi. Dunia usaha harus mengembangkan serta menerapkan strategi dengan tetap mempertimbangkan permasalahan lingkungan eksternal. Diharapkan unsur-unsur internal perusahaan dengan bersama-sama akan menjadi landasan bagi penentuan strategi. Produk akhir ialah sarana untuk mencapai tujuan bisnis. Hasil kinerja jangka panjang (masa depan) ialah area penekanan lain untuk pelaporan terintegrasi. Jelas dari uraian terdahulu pelaporan terintegrasi menggabungkan variabel eksternal keuangan dan non-keuangan. Kedua elemen ini digabungkan dan dikembangkan menjadi suatu strategi melalui pelaporan yang terintegrasi. Faktor internal diperhitungkan ketika mengembangkan strategi. Tujuan dari proses bisnis ialah untuk menciptakan kinerja atau keluaran yang diharapkan. Pelaporan

terintegrasi menekankan kinerja (hasil) jangka panjang disamping keluaran. Dengan demikian, jelas model bisnis korporasi untuk menciptakan penciptaan nilai jangka pendek dan jangka panjang dijelaskan sistem pelaporan yang terintegrasi. Selain itu, kerangka pelaporan terintegrasi menerangkan tujuh prinsip panduan yang terlibat didalam penyusunan laporan terintegrasi. Prinsip-prinsip ini ialah:

1. *Strategic focus dan future orientation* (Fokus strategi dan Orientasi masa depan)

Pelaporan terintegrasi perusahaan harus memberi informasi mengenai strategi, menerangkan bagaimana strategi ini terhubung dengan kapasitas bisnis untuk membuat nilai dalam jangka pendek, menengah, serta panjang, serta menerangkan bagaimana perusahaan menggunakan serta memengaruhi modal.

2. *Connectivity of Information* (Konektivitas Informasi)

Gambaran komprehensif mengenai kombinasi, saling ketergantungan, serta keterkaitan antar variabel yang memengaruhi kapasitas perusahaan saat membuat nilai sepanjang waktu harus ditampilkan dalam laporan pelaporan yang terintegrasi.

3. *Stakeholder Relationships* (Hubungan Stakeholder)

Sifat serta kualitas interaksi bisnis dengan stakeholder utamanya, serta sejauh mana bisnis mengenali, mempertimbangkan, serta memenuhi tuntutan serta kepentingan stakeholder lain, semuanya harus diungkapkan dalam laporan pelaporan terintegrasi.

4. *Materiality* (Materialitas)

Semua fakta yang bisa berdampak signifikan kepada kapasitas perusahaan saat membuat nilai dalam jangka pendek, menengah, serta panjang harus dicantumkan dalam laporan pelaporan terintegrasi.

5. *Conciseness* (Ringkas)

Dari pengertian ini, pelaporan yang terintegrasi perlu disajikan dengan ringkas agar menarik bagi pengguna laporan.

6. *Reliability and Completeness* (Keandalan serta kelengkapan)

Dari prinsip ini, pelaporan terpadu perlu menjawab semua permasalahan yang relevan, baik baik maupun negatif, serta dijalankan dengan benar dan tanpa kesalahan yang berarti.

7. *Consistency and Comparability* (Konsistensi serta komparabilitas)

Aturan terakhir ialah semua data dalam IR harus disediakan dengan konsisten sepanjang waktu dan dengan cara yang memungkinkan saat membandingkannya dengan data dari perusahaan lain.

Selain tujuh prinsip *integrated reporting*, ada delapan cakupan elemen dalam *integrated reporting* yang saling berkaitan. Elemen ini diantaranya :

1. *Organizational Overview and Operating Context* (Ikhtisar Organisasi dan Lingkungan Luar)

Bagian ini harus menerangkan aktivitas perusahaan dan faktor lingkungan yang memengaruhi cara perusahaan menjalankan bisnis. Indikator elemen ini mencakup visi serta misi perusahaan, gambaran bisnis, latar belakang operasional, batasan pelaporan yang menentukan ruang lingkup pelaporan, serta ringkasan statistik yang menggambarkan pencapaian kinerja perusahaan.

2. *Governance* (Pemerintahan)

Bagian ini menerangkan komposisi kerangka tata kelola perusahaan dan bagaimana kerangka ini membantu bisnis membuat nilai bagi pemegang sahamnya. Struktur organisasi, hubungan strategi perusahaan dan tata kelola, serta faktor-faktor lain ialah indikator dalam bidang ini.

3. *Opportunities and Risks* (Risiko serta peluang)

Potensi dan bahaya yang dimiliki perusahaan harus dituangkan dalam laporan pelaporan terpadu. Indikator elemen ini ialah bahaya serta peluang.

4. *Strategy and Resource Allocation Plan* (Strategi dan Alokasi Sumber Daya)

Bagian ini menguraikan tujuan organisasi dan bagaimana rencana untuk mencapainya. Indikator elemen ini meliputi keunggulan kompetitif, konsultasi stakeholder, keterkaitan strategi dengan komponen lain yang

menerangkan keterkaitan strategis dengan elemen lain yang dimiliki perusahaan, dan tujuan strategis yang menerangkan tujuan strategis perusahaan.

5. *Business Model* (Model Bisnis)

Bagian ini menerangkan tentang input, prosedur, output, dan hasil saat membuat nilai bagi perusahaan. Indikator elemen ini meliputi ketergantungan stakeholder yang menerangkan bagaimana model bisnis bergantung pada stakeholder, keterkaitan model bisnis dengan elemen lain yang menerangkan bagaimana model bisnis dan elemen lain yang dimiliki perusahaan saling terkait, dan deskripsi model bisnis yang menerangkan model bisnis yang dimiliki perusahaan.

6. *Performance* (Kinerja)

Bagian ini menerangkan sejauh mana bisnis memenuhi tujuan strategisnya dalam jangka waktu yang relevan dan apakah hasilnya berdampak pada modal. Indikator elemen ini mencakup KPI versus strategi, penjelasan KPI, interaksi stakeholder, kinerja dimasa lalu, sekarang, serta masa depan, kinerja rantai pasokan, dampak finansial dari modal lain, serta kualitas indikator kuantitatif.

7. *Outlook* (Pandangan)

Bagian ini merinci hambatan serta ketidakpastian yang harus diatasi perusahaan untuk memenuhi strateginya serta menerangkan bagaimana ini akan memengaruhi kinerja perusahaan serta model bisnis dimasa depan. Indikator elemen ini mencakup proyeksi perubahan, kemungkinan konsekuensi, serta perkiraan.

8. *Basis of Preparation and Presentation* (Dasar Penyusunan serta penyajian)

Bagian terakhir memberi penjelasan tentang bagaimana bisnis memutuskan apa yang cukup signifikan dalam dilaporkan dalam IR dan bagaimana perusahaan mengukur atau menilai item-item ini. Aspek elemen ini meliputi proses sign-off dewan, metode penentuan materialitas, serta keringkasan serta keterkaitan.

Tabel 2.1
Indikator *Integrated Reporting*, IIRC (2021)

Jenis	Kode	Keterangan
Gambaran umum organisasi dan Lingkungan eksternal	OR1	Pernyataan visi dan misi
	OR2	Penjelasan umum tentang budaya organisasi, etika atau nilai-nilai
	OR3	Kode etik
	OR4	Struktur kepemilikan atau operasi
	OR5	Lanskap kompetitif dn posisi pasar
	OR6	Jumlah karyawan
	OR7	Negara tempat organisasi beroperasi
	OE8	Faktor hukum
	OE9	Faktor politik
	OE10	Faktor sosial
	OE11	Kekuatan pasar
	OE12	Pemangku kepentingan utama
	OE13	Faktor lingkungan
Tata kelola	G1	Daftar direksi
	G2	Pengalaman atau keterampilan dewan
	G3	Tindakan yang diambil untuk memantau arah strategis
	G4	Kebijakan kompensasi
Model bisnis	B1	Masukan utama
	B2	Diferensiasi produk
	B3	Saluran pengiriman dan pemasaran
	B4	Layanan purna jual
	B5	Inovasi
	B6	Pelatihan karyawan
	B7	Produk dan layanan utama
	B8	Emisi GRK
	B9	Limbah air

Jenis	Kode	Keterangan
	B10	Moral karyawan
	B11	Reputasi organisasi
	B12	Pendapatan, arus kas
	B13	Kepuasan
	B14	Peningkatan modal/menciptakan nilai
	B15	Penurunan modal/nilai berkurang
Risiko dan peluang	RO1	Risiko internal/eksternal
	RO2	Peluang internal/eksternal
Strategi dan alokasi sumber daya	S1	Tujuan strategis jangka pendek, menengah dan panjang
	S2	Pengukuran pencapaian dan target hasil
	S3	Tujuan strategis yang telah ada
	S4	Pemahaman tentang kemampuan organisasi untuk beradaptasi dengan perubahan untuk mencapai tujuan
	S5	Hubungan antara strategi dan modal utama
Performa	P1	KPI yang menyajikan ukuran keuangan
	P2	KPI yang menggabungkan ukuran keuangan dengan komponen lain (yaitu rasio emisi gas rumah kaca terhadap penjualan)
	P3	Hubungan antara kinerja masa lalu dan saat ini
	P4	Perbandingan antara tolak ukur regional/industri
	P5	Implikasi keuangan dari efek yang signifikan pada modal lain
Pandangan	O1	Harapan tentang masa depan atau penjelasan tentang ketidakpastian
	O2	Perkiraan tentang KPI
	O3	Asumsi yang terkait dengan perkiraan tersebut
	O4	Hubungan antara kinerja saat ini dan pandangan organisasi
Dasar penyusunan dan penyajian	BOP1	Ringkasan proses penentuan materialitas organisasi
	BOP2	Penjelasan batas pelaporan dan bagaimana hal itu telah ditentukan

Jenis	Kode	Keterangan
	BOP3	Ringkasan kerangka kerja dan metode yang signifikan yang digunakan untuk mengukur atau mengevaluasi hal yang materialitas

2.4.3 Regulasi *Integrated Reporting*

Dewan Pelaporan Terintegrasi Internasional (IIRC) didirikan pada Agustus 2010 sebagai respons kepada ketidakpuasan kepada paradigma pelaporan perusahaan yang ada. Proyek Akuntansi untuk Keberlanjutan Prince of Wales dan Inisiatif Pelaporan Global (GRI) (Charl de Villiers, 2014). IIRC ialah organisasi nirlaba global dengan 43 cabang yang didirikan di Wales dan Inggris. Tujuan dari aliansi internasional yang dikenal sebagai IIRC ialah untuk meningkatkan pemikiran terpadu serta mengubah praktik pelaporan perusahaan dengan menstandarisasi pelaporan terintegrasi di semua dunia. Kelompok ini mencakup dunia usaha dan entitas pelapor lain, penyedia modal keuangan, pembuat kebijakan, regulator pasar modal, industri akuntansi, pihak yang mengembangkan serta menetapkan standar kerangka pelaporan, masyarakat sipil, dan lembaga akademis. IIRC berupaya menciptakan kerangka pelaporan terintegrasi yang diakui secara luas untuk mencapai tujuan semua koalisi global saat meningkatkan komunikasi tentang penciptaan nilai, memajukan evolusi pelaporan perusahaan, serta mendukung pembangunan berkelanjutan dan stabilitas keuangan. Struktur ini akan menjadi dasar bagi format pelaporan baru yang memungkinkan bisnis menerangkan dengan jelas serta ringkas bagaimana mereka bisa memberikan nilai dari waktu ke waktu (IIRC, 2013). Standar Tata Kelola Perusahaan Bursa Efek Indonesia mengamanatkan agar dunia usaha bertanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan, memberikan penjelasan mengenai pertumbuhan serta penciptaan nilai jangka pendek, menengah, serta panjang, serta secara aktif mendorong semua pemangku kepentingan untuk terlibat dalam bisnis ini. Dalam ini, dewan serta manajemen perlu terus mengasah kemampuan kepemimpinan mereka saat menciptakan budaya kerja yang positif serta membina ikatan yang kuat dengan

semua stakeholder. Akibatnya, bisnis harus menerangkan semua informasi yang relevan, baik finansial maupun non-finansial, termasuk rencana bisnis, struktur tata kelola, serta risikonya.

Dewan harus menyediakan semua informasi perusahaan dalam konteks transparansi serta menggunakannya sebagai platform berkomunikasi dengan stakeholder serta pemegang saham. Dewan memikul tanggung jawab untuk mendorong pertumbuhan berkelanjutan perusahaan serta meningkatkan serta menjaga nilai perusahaan bagi semua stakeholder. Dewan bertanggung jawab menguraikan strategi perusahaan, menciptakan lingkungan pengambilan risiko yang didorong manajemen, serta mengevaluasi kinerja komite audit, kelompok manajemen, dan direktur dengan tidak memihak dan independen. Kementerian Ekonomi, Perdagangan, dan Industri (METI) menyarankan pelaporan terintegrasi sebagai laporan yang menerangkan informasi yang diperlukan dalam komunikasi stakeholder serta perusahaan dan untuk meningkatkan penciptaan nilai perusahaan dari persyaratan ini (IIRC, 2015). Perusahaan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mulai menggunakan pelaporan terintegrasi sejak berlakunya aturan ini. Semakin banyak bisnis yang merilis pelaporan terintegrasi setiap tahunnya.

2.4.4 Praktik *Integrated Reporting* di Indonesia

Indonesia ialah negara yang bersedia menawarkan pelaporan terintegrasi. Ungkapan "pelaporan tahunan" masih dipakai, namun komponen pelaporan terintegrasi seperti penciptaan nilai, tata kelola perusahaan, serta pengintegrasian laporan keberlanjutan ke dalam pelaporan tahunan sudah disertakan. Bisnis termasuk PT Adaro Energy Tbk, PT Glden Eagle Energy Tbk, PT Vale Indonesia Tbk, PT Resource Alam Indonesia Tbk, serta pT Perdana Karya Perkasa Tbk sudah mengintegrasikan komponen pelaporan dalam laporan tahunan mereka. PT Vale Indonesia ialah suatu bisnis Indonesia yang menggabungkan komponen pelaporan terintegrasi ke dalam laporan tahunannya. Perusahaan menguraikan hambatan-hambatan yang dihadapi serta rencana yang akan diterapkan saat mengatasinya dari laporan tahunan tahun 2011. Selain memaparkan pencapaian-pencapaian yang

sudah diraih, baik finansial maupun non-finansial, PT Vale Indonesia juga memproyeksikan kinerjanya ditahun mendatang dengan rencana yang sudah ditetapkan. Selain itu, yang terpenting ialah mereka berbicara tentang manajemen risiko serta memperlihatkan kepedulian kepada lingkungan sekitar tempat perusahaan beroperasi. Namun, perusahaan ini belum memberikan pembenaran atas penciptaan kekayaan. Contoh ini memperlihatkan bagaimana perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah memasukkan komponen pelaporan dalam laporan tahunannya, meskipun laporannya tidak lengkap. Sebab, saat ini belum ada persyaratan kualitas pelaporan terintegrasi diIndonesia karena pelaporan terintegrasi masih dilaksanakan dengan sukarela dinegara ini. Dengan demikian, bisa disimpulkan pelaku usaha yang terdaftar diBEI sudah berupaya menyediakan sebagian data yang diperlukan saat menyajikan pelaporan yang terintegrasi.

2.5 *Cost of Capital (CoC)*

2.5.1 Pengertian *Cost of Capital (CoC)*

Mamduh M. Hanafi (2014:275) mengatakan besarnya keuntungan yang dibutuhkan atau diharapkan inilah yang menentukan biaya modal. Biaya modal pada dasarnya ialah rata-rata tertimbang dari setiap biaya modal. Menurut I Made Sudana (2013:133), biaya modal merupakan pendapatan minimum yang diharapkan dimiliki pemilik modal. Jumlah pendapatan yang diperlukan, dilihat dari sudut pandang perusahaan yang menerima uang, ialah biaya yang ditanggung perusahaan untuk mendapatkan uang tersebut. Besarnya modal yang dibutuhkan suatu usaha untuk membiayai investasi ditentukan sumber pendanaan yang dipakai, khususnya sumber pendanaan jangka panjang.

Dari definisi diatas, bisa disimpulkan disamping nilai perusahaan atau harga saham, biaya modal berfungsi sebagai tolok ukur mengevaluasi keefektifan keputusan pengeluaran manajemen. Saat mengevaluasi nilai potensial sebuah proyek investasi, biaya modal juga harus dipertimbangkan.

2.5.2 Manfaat *Cost of Capital*

Bagi manajemen bisnis, belanja modal menawarkan banyak keuntungan. Belanja modal menjadi signifikan karena tiga alasan menurut Yusgiantoro (2006:94), yakni:

1. Untuk mencapai optimalisasi struktur modal yang diperlukan, manajemen perusahaan kemudian bisa memahami biaya modal dengan mendalam, khususnya pembahasan lengkap mengenai biaya modal sendiri serta pinjaman.
2. Pada kenyataannya, ini memengaruhi pilihan investasi jangka panjang. Investasi bisa diperhitungkan ketika belanja modal berada ditingkat ideal, yakni ketika bisa memberi keuntungan tertinggi.
3. Untuk membuat pilihan terbaik didalam penganggaran barang modal, manajer keuangan membutuhkan estimasi biaya modal.

2.5.3 Faktor Penyebab Perusahann Melakukan Perhitungan *Cost of Capital*

Lukas (2008:15) menyebutkan elemen yang memengaruhi perhitungan biaya modal sebuah perusahaan ialah :

1. Meminimalkan biaya, khususnya biaya modal, diperlukan saat memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Keputusan penganggaran modal suatu estimasi mengenai biaya modal.
3. Keputusan-keputusan lain seperti leasing, modal kerja juga membutuhkan estimasi biaya modal.

2.5.4 Komponen *Cost of Capital*

Ada 4 komponen biaya modal menurut I Made Sudana (2018):

1. Saham Biasa

Menurut teori, jumlah pendapatan minimal yang harus diterima bisnis dari investasi yang dijalankan pada saham biasa diwakili biaya modal saham

biasa (k_e). Karena pendapatan dari saham biasa tidak bisa diprediksi, berbagai metode dipakai menghitung jumlah biaya modal saham biasa, diantaranya:

- a. Pendekatan Investasi Bebas Risiko ditambah Premi Risiko

Dengan metodologi ini, premi risiko ditetapkan dengan subyektif manajemen yang mengambil keputusan dari pemikiran mereka.

$$k_e = R_f + \text{premi risiko}$$

- b. Pendekatan Capital Asset Pricing Modal (CAPM)

Premi risiko pasar serta pendapatan investasi bebas risiko menentukan proyeksi pendapatan dari investasi saham, menurut teknik CAPM. Saat metode ini, tingkat risiko sistematis suatu saham (β) menentukan besarnya premi risiko. Rumus berikut dipakai untuk menentukan pendapatan saham:

$$R_{it} = R_f + \beta_i (R_{mt} - R_f)$$

Dengan:

R_{it} = Pendapatan saham I pada t

R_f = Pendapatan investasi bebas risiko

R_{mt} = Pendapatan pasar pada t

β_i = Koefisien risiko sistematis saham

Pendapatan yang diharapkan bisa dirumuskan:

$$E(R_i) = R_f + \{E(R_{mt}) - R_f\} \text{ karena } E(R_i) = k_e \text{ dengan demikian,}$$

$$k_e = R_f + \beta_i \{E(R_{mt}) - R_f\}$$

- c. Pendekatan Dividen Saham yang diharapkan

Metode ini mendefinisikan biaya modal saham biasa sebagai tingkat diskonto yang membandingkan harga pasar saham saat ini dengan nilai sekarang dari semua dividen per saham yang diperkirakan akan dibayarkan dimasa depan.

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)^1} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n}$$

Dengan:

P_0 = Harga Pasar Saham pada waktu 0 sekarang
 D_1, D_2, \dots, D_n = Dividen yang diharapkan pada 1, 2, ..., n
 k_e = Tingkat diskonto atau tingkat pendapatan yang diharapkan
 n = waktu

2. Biaya Modal Saham Istimewa

Saham preferensial sifatnya sebanding dengan utang dan saham biasa. Karena jumlah dividen atas saham khusus yang sudah ditentukan terdahulu, yang dinyatakan didalam persentase dari nilai nominal, serta karena saham khusus tidak memiliki tanggal jatuh tempo, sifatnya sama dengan hutang. Besarnya keuntungan yang diminta pemegang saham preferen dari investasi yang dijalankan dengan saham preferen disebut biaya modal saham preferen. Perhitungan berikut dipakai untuk menentukan besarnya modal saham khusus yang diperlukan:

$$k_p = \frac{D}{P_0} \times 100\%$$

Dengan:

k_p = Biaya modal saham istimewa

D = Dividen saham istimewa

P_0 = Harga pasar saham istimewa

3. Biaya Modal Laba Ditahan

Bisnis bisa menggunakan laba ditahan, atau uang yang berasal dari didalam perusahaan, untuk membayar investasi mereka. Dengan teori, biaya modal saham reguler serta modal laba ditahan ialah sama. Biaya emisi membawa perbedaan. Perusahaan harus membayar biaya emisi bila perusahaan menerbitkannya; namun tidak diwajibkan membayar biaya emisi atas dana yang berasal dari laba ditahan. karena itu, rumus berikut bisa dipakai untuk menentukan biaya modal laba ditahan:

$$k_r = \frac{D_t}{D_0} + g$$

Dengan:

k_r = Biaya modal laba ditahan

4. Biaya Modal Hutang

Biaya utang ialah jumlah keuntungan yang diminta pemberi pinjaman atas investasi yang dilakukan perusahaan yang didanai dengan utang. Perusahaan menanggung biaya pinjaman tunai karena menggunakan hutang untuk memperlihatkan investasinya. Menghitung biaya modal utang lebih mudah dibandingkan menghitung biaya modal saham biasa karena biaya modal bersifat transparan. Rumus berikut bisa dipakai untuk menentukan biaya modal utang:

$$P_0 = \sum_t^n = 1 \frac{I_t + P}{(1 + kd)}$$

Dengan :

P_0 = Harga pasar/ harga jual surat utang yang dikeluarkan perusahaan

n = Jangka waktu jatuh tempo utang

I_t = Besarnya bunga yang dibayarkan pada t

P = Nilai pelunasan pokok utang pada periode

kd = Biaya modal utang sebelum pajak

2.5.5 Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Biasanya, pendanaan untuk suatu investasi berasal dari berbagai sumber, termasuk pinjaman, saham khusus, dan saham biasa, bukan hanya satu.

Bila kebutuhan modal perusahaan meningkat selama waktu tertentu, biaya modal rata-rata tertimbang tidak bisa dipertahankan; komponen biaya modal akan naik seiring dengan penawaran serta permintaan..

Menurut I Made Sudana (2018), biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) ditentukan dengan rumus berikut sebagai indikator biaya modal variabel:

$$WACC = K_a = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_p \cdot K_p + (K_s \text{ atau } K_e)$$

Dengan:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d =Persentase hutang dari modal

W_p =Persentase saham preferen dari modal

W_s =Persentase saham biasa/laba ditahan dari modal

K_d =Biaya hutang

K_p =Biaya saham preferen

K_s =Biaya laba ditahan

K_e =Biaya saham biasa baru

T =Pajak (didalam persentase)

Brigham & Huston (2009) mengatakan rumus biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) mencakup komponen berikut: biaya bunga, utang, saham biasa, dan ekuitas. Nilai W_d dan W_s didapat :

$$W_d = \text{Total Hutang} : \text{Total Aktiva}$$

$$W_s = \text{Total Modal} : \text{Total Aktiva}$$

Sebelum pajak, semua biaya utang dapat ditentukan dengan menggunakan tingkat pengembalian internal (yield to maturity) arus kas obligasi, dinotasikan dengan K_d . Suku bunga (suku bunga) terbaik bagi bisnis untuk meminjam uang guna mendanai operasi mereka ditentukan dengan perhitungan biaya utang. (Mardiyanto, 2019)

$$K_d = \text{Total Hutang} : \text{Hutang Jangka Panjang} \times 100\%$$

Biaya modal sendiri bisa dihitung dengan:

$$K_s = \text{EAT atau Earning After Tax} : \text{Modal Sendiri}$$

dan biaya saham preferen:

$$K_p = D_p : P_n$$

dengan K_p =biaya saham preferen, D_p =Dividen saham preferen, serta p_n =Harga saham preferen bersih yang diterima.

2.5.6 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Banyak faktor yang memengaruhi biaya modal, menurut Brigham (2018). Meskipun sebagian berada diluar kendali perusahaan, pilihan pendanaan dan investasinya berdampak pada aspek lain.

Suku bunga dan tarif pajak ialah dua variabel paling signifikan yang tidak bisa dipengaruhi dengan langsung bisnis.

1. Tingkat Bunga

Biaya utang akan naik bila suku bunga perekonomian meningkat karena dunia usaha harus membayar lebih banyak kepada pemegang obligasi atas pinjaman mereka. Suku bunga lebih tinggi akan menaikkan harga saham biasa dan saham preferen didalam pembahasan CAPM. Suku bunga cenderung lebih rendah selama beberapa tahun terakhir karena inflasi. Akibatnya, total biaya modal perusahaan menurun, dan investasi dalam bisnis meningkat.

2. Tarif Pajak

Tarif pajak mempunyai dampak yang signifikan kepada biaya modal dan dipakai menghitung biaya komponen pinjaman. Pajak juga mempunyai dampak tidak langsung kepada biaya modal. Misalnya, saham menjadi relatif lebih menarik ketika tarif pajak dividen diturunkan dari dengan tarif pajak pendapatan bunga. Ini menurunkan WACC dan biaya relatif stok.

Faktor-faktor yang bisa dikendalikan perusahaan ialah:

1. Mengubah Struktur Modal Perusahaan

Perusahaan sudah mempunyai target struktur modal, serta kami menggunakan bobot ini untuk menentukan WACC bagi perusahaan. Namun bobot yang dipakai untuk menentukan WACC juga akan berubah bila suatu bisnis mengubah struktur modalnya. Peningkatan target risiko utang cenderung menurunkan WACC dan, idealnya, menurunkan rasio utang karena biaya utang sesudah pajak dibawah biaya ekuitas. Meskipun demikian, menggunakan lebih banyak utang akan naikkan risiko yang

terkait dengan utang dan ekuitas, serta meningkatkan kedua komponen biaya bisa melawan dampak penyesuaian bobot serta menjaga WACC pada atau diatas tingkat saat ini.

2. Mengubah Pembayaran Dividen

Kebijakan dividen berdampak pada laba ditahan perusahaan yang bisa menimbulkan prospek penjualan tambahan saham serta menutupi biaya emisi. Ini memperlihatkan semakin besar risiko yang terkait dengan pembayaran dividen, semakin rendah peningkatan laba ditahan dan semakin tinggi WACC dan biaya ekuitas. Meskipun demikian, penurunan rasio pembayaran bisa mengakibatkan peningkatan tingkat pengembalian ekuitas yang dibutuhkan karena investor mungkin lebih memilih bisnis membayar dividen lebih besar. Masalah rumit mengenai kebijakan dividen optimal mungkin mempunyai dampak signifikan kepada biaya modal.

3. Mengubah Keputusan Penganggaran Modalnya

Biaya modal suatu bisnis juga bisa dipengaruhi pilihan penganggaran modalnya. Ketika menilai biaya modal, kita harus mulai ditingkat pengembalian yang dibutuhkan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar. Tingkat risiko yang melekat pada aset perusahaan tercermin ditingkat biaya ini.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	<i>Assesing Curent Company Report According To The IIRC Integrated Reporting Framework</i> Merve Kilic & Cemil Kuzey (2018) Sampel Perusahaan : Perusahaan non Keuangan yang terdaftar di Bursa Istanbul Turki	X1 : SR X2 : GRI X3 : SIL X4 : SC X5 : ASSUR X6 : SIZE X7 : IND X8 : ROA Y : Integrated Reporting	SR, GRI, SC berpengaruh terhadap IR SIL, ASSUR, SIZE, IND, ROA tidak berpengaruh terhadap IR
2	The Roles of Cost of Capital, Corporate Governance, and Corporate Social Responsibility in Improving Firm Value : Evidence From Indonesia Kartika Hendra Titisari, Moeljadi, Kusuma Ratnawati, Nur Khusniyah Indrawati (2019) Sampel Perusahaan : Perusahaan Publik di Indonesia	X1 : Corporate Governance X2 : Corporate Social Responsibility Y : Firm Value M : Cost of Capital	CG berpengaruh negatif terhadap <i>Firm Value</i> CSR berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i> CoC berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3	Pengaruh Struktur Modal Dan Biaya Modal Terhadap Nilai Perusahaan Abdul Malik Syadri (2019)	X1 : Struktur Modal X2 : Biaya Modal Y : Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan Biaya modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Judul, Nama Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
4	<p>Penerapan Elemen Integrated Reporting Dalam Laporan Tahunan Terhadap Nilai Perusahaan Tahun 2017-2019</p> <p>Sri Handayani, Lydia Maheswari, Dheny Biantara (2021)</p> <p>Sampel Perusahaan : Perusahaan indeks 30 BEI</p>	<p>X : Integrated Reporting</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p>	<p>Pelaporan terintegrasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga penutupan saham sedangkan cukup berpengaruh signifikan terhadap <i>price to book value</i> dan <i>price earning ratio</i></p>
5	<p>Analisis Konsep Biaya Modal Pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.</p> <p>Trias Widiyanti Putri, Jane Angelica, Nurnita Sulistiowati, Marcella Yuniar Seysa Wardani, Tiara Lafenia Sahar K (2021)</p> <p>Sampel Perusahaan : PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.</p>	<p>X : Biaya Modal</p> <p>Y : Kinerja Keuangan</p>	<p>Proporsi struktur modal atau DER memiliki pengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC</p>
6	<p>Pengaruh <i>Integrated Reporting</i> Terhadap <i>Cost of Capital</i> Dengan <i>Corporate Governance</i> (CG) Sebagai Pemoderasi</p> <p>Liahmad (2021)</p> <p>Sampel Perusahaan : Perusahaan sektor Keuangan</p>	<p>X : <i>Integrated Reporting</i></p> <p>Y : <i>Cost of Capital</i></p> <p>M : <i>Corporate Governance</i> (CG)</p>	<p><i>Integrated reporting</i> berpengaruh positif yang signifikan terhadap <i>cost of capital</i></p> <p><i>Corporate Governance</i> (CG) berpengaruh positif yang signifikan terhadap <i>cost of capital</i></p> <p><i>Corporate governance</i> mampu memoderasi IR dan CoC</p>

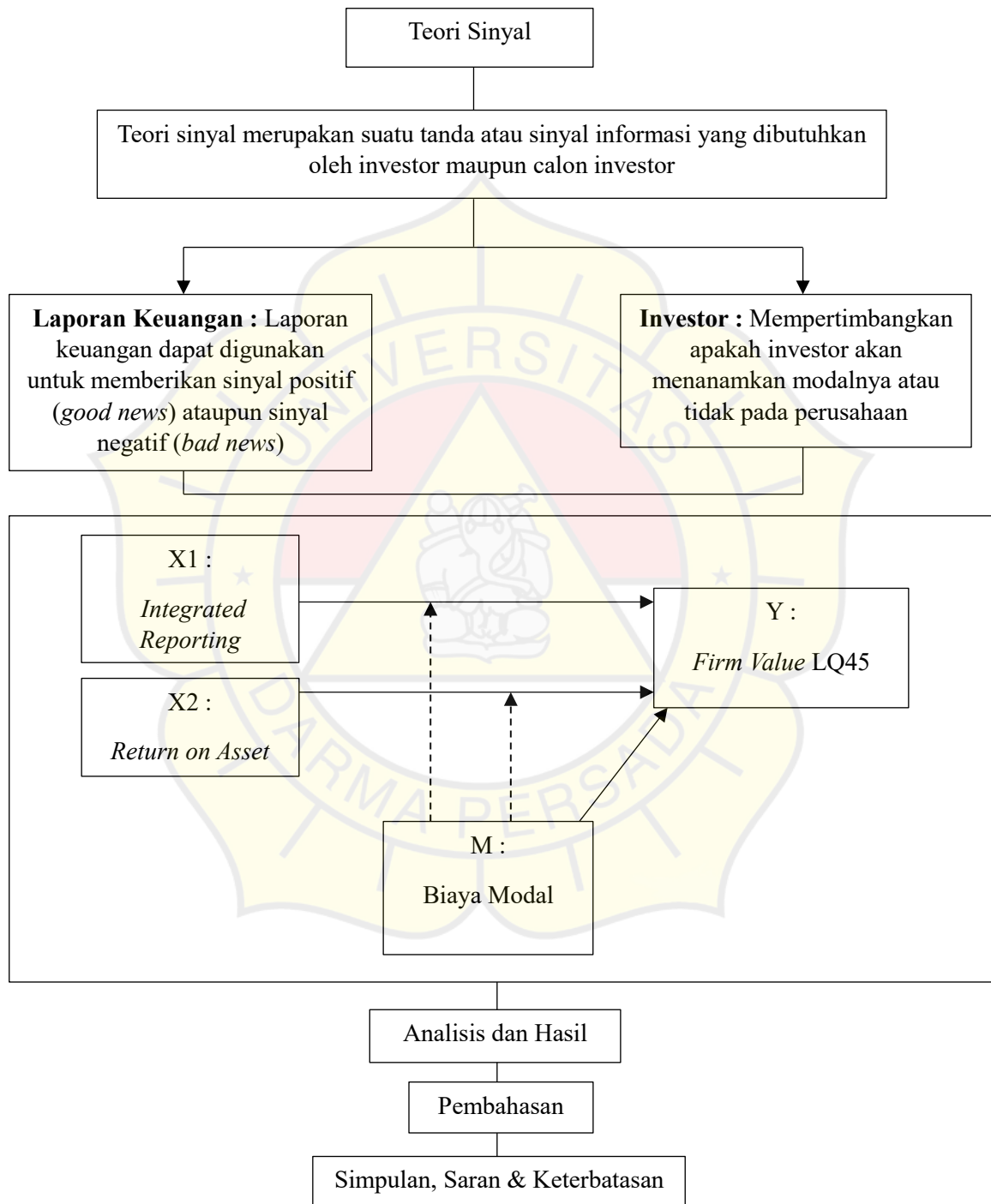
No	Judul, Nama Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
7	Pengaruh <i>Debt Equity Ratio, Net Profit Margin, Return on Equity</i> Terhadap Nilai Perusahaan Mulia Elyska Nur Rohma, Rendra Erdkhadifa (2023) Sampel Perusahaan : Perusahaan sektor <i>consumer non cyclicals</i> di BEI	X1 : DER X2 : <i>Net Profit Margin</i> X3 : ROA X4 : ROE Y : Nilai Perusahaan	Secara simultan: DER, <i>Net Profit Margin</i> , ROA, ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan Secara Parsial : DER, <i>Net Profit Margin</i> , ROA, ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8	Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan sebagai Moderasi Nursito (2019) Sampel Perusahaan : Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia	X1 : GCG X2 : Struktur Modal Y : Nilai Perusahaan M : Kinerja Keuangan	GCG dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kinerja Keuangan (ROA) mampu memoderasi GCG dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan
9	Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Cost of Equity Capital Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Tawa, Bagus Hidayat (2022) Sampel Perusahaan : Perusahaan Pertambangan di BEI	X : Corporate Social Responsibility Y : Cost of Equity Capital M : Profitabilitas	CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas Profitabilitas mampu memoderasi CSR terhadap biaya modal ekuitas

No	Judul, Nama Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
10	<p><i>Cost of Capital and Firm Value : Evidence From Indonesia</i></p> <p>Agustina Kurniasih, Muhammad Rustam, Heliantono and Endri (2022)</p> <p>Sampel Perusahaan : Perusahaan Pulp & Paper di BEI</p>	<p>X1 : CoC</p> <p>X2 : CoD</p> <p>X3 : CoE</p> <p>Y : Firm Value</p> <p>M : CS</p>	<p>CoD dan CoE tidak berpengaruh terhadap <i>firm value</i></p> <p>CoC dan CS berpengaruh terhadap <i>firm value</i></p> <p>CS mampu memoderasi</p>
11	<p>Dampak Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dalam Pengaruh Kualitas Pelaporan Terintegrasi</p> <p>Filippo Vitolla, Antonio Salvi, Nicola Raimo, Felice Petruzzella, Michele Rubino (2019)</p> <p>Sampel Perusahaan : Perusahaan internasional yang menerapkan IR</p>	<p>X : Kualitas Pelaporan Terintegrasi</p> <p>Y : Biaya Modal Ekuitas</p>	<p>Kualitas pelaporan terintegrasi berpengaruh negatif signifikan dengan biaya modal ekuitas</p>
12	<p>Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (AKO), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Leverage (LTDER) Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Vannessa Natalie, G.Anggana Lisiantara (2022)</p> <p>Sampel perusahaan : perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI 2017-2022</p>	<p>X1 : ROA</p> <p>X2 : AKO</p> <p>X3 : SIZE</p> <p>X4 : LTDER</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p>	<p>ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>AKO berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>LTDER berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>

Sumber : Diolah penulis 2024

2.7 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran



Sumber : Diolah penulis 2024

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis ialah perkiraan dasar dari mana suatu teori dikembangkan, yang kebenarannya sedang diselidiki. Bila suatu teori tidak benar, teori ini akan ditolak; bila bukti mendukungnya, akan diterima. (Suhrsimi Arikunto, 1998:67). Hipotesis ialah suatu gagasan sementara yang kebenarannya masih diselidiki. Dari kerangka teori ini diatas, bisa dirumuskan hipotesis penelitian selanjutnya:

2.8.1 Pengaruh *integrated reporting* terhadap nilai perusahaan LQ45

Integrated Reporting atau pelaporan terintegrasi ialah alat pelaporan inovatif yang mencakup informasi keuangan dan nonkeuangan yang dikembangkan *International Integrated Reporting Council* (IIRC). Evolusi pelaporan perusahaan ini bertujuan mengatasi keterbatasan pelaporan tradisional dan untuk lebih mewakili proses penciptaan nilai perusahaan. IR bertujuan mewakili ketergantungan organisasi pada berbagai jenis modal (intelektual, manufaktur, keuangan, hubungan, sosial, dan manusia) dan dengan demikian memungkinkan stakeholder untuk menilai kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan serta mengalokasikan sumber daya yang langka dengan lebih efektif.

Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian Martina (2019) “Pengaruh Pengungkapan *Integrated Reporting* Kepada Nilai Perusahaan” dari hasil penelitiannya ditemukan pengungkapan *integrated reporting* berpengaruh positif kepada nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Sebti (2019) yang menjalankan studi diperusahaan-perusahaan di Asia *integrated reporting* tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan.

Dari teori serta penelitian terdahulu diatas, hipotesis yang dirumuskan:

H1 : *Integrated reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45.

2.8.2 Pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan LQ45

ROA ialah rasio yang mengevaluasi seberapa baik suatu bisnis memberi pengembalian investasi dan seberapa baik bisa menciptakan laba bersih sesudah pajak dari semua aset yang dipakai untuk menjalankan bisnisnya.

Temuan penelitian ini serupa dengan penelitian Darmawan et al. (2020) yang menemukan ROA berpengaruh kepada nilai perusahaan. Temuan penelitian ini serupa dengan penelitian Rani Miranda Sagita et al., (2023) yang menemukan ROA berpengaruh kepada nilai perusahaan dengan bersamaan.

Dari teori serta penelitian terdahulu diatas, hipotesis yang dirumuskan:

H2 : *Return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45.

2.8.3 Pengaruh biaya modal terhadap nilai perusahaan LQ45

Karena ini memperlihatkan tingkat pengembalian yang diharapkan yang dibutuhkan investor dan tingkat dimana analis mendiskontokan arus kas perusahaan untuk menentukan nilainya, biaya modal ialah angka penting bagi bisnis apa pun (Sharfman & Fernando, 2008).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Puwanenthiren et.al., (2018) yang meneliti tentang pengaruh Biaya modal kepada nilai perusahaan pada negara Australia dan Sri Lanka. Temuan penelitiannya memperlihatkan meskipun biaya modal mempunyai dampak negatif kepada nilai perusahaan diSri Lanka, ini juga mempunyai dampak menguntungkan diAustralia. Hasil ini juga selaras dengan penelitian Wishnu Okky Pranadi Tirta & Fitri Ismiyanti (2019) yang menerangkan biaya modal berpengaruh signifikan kepada nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Kartika Hendra et.al., (2019) pada penelitian "*The roles of cost of capital, corporate governance, and corporate social responsibility in improving firm value: evidence from Indonesia*" yang menerangkan CoC berpengaruh negatif kepada nilai perusahaan.

Dari teori serta penelitian terdahulu diatas, hipotesis yang dirumuskan:

H3 : Biaya modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45.

2.8.4 Pengaruh biaya modal memoderasi *integrated reporting* terhadap nilai perusahaan LQ45

Nilai perusahaan tercermin didalam harga saham serta mewakili persepsi investor kepada perusahaan (Fama, 1978). Keputusan keuangan perusahaan berkaitan dengan pemilihan serta penentuan bauran modal yang optimal yakni

kombinasi berbagai jenis modal dengan CoC terendah. Manajemen harus terus mengupayakan CoC minimum serta memastikan tingkat keuntungan berada diatas CoC (Gitman, 2000). Strategi manajemen diperlukan saat mengurangi CoC. Ini bisa dijalankan dengan menerapkan *integrated reporting*.

Hasil penelitian ini selaras dengan Kartika Hendra Titisari et.al., 2019 tentang “Peran biaya modal, tata kelola perusahaan, dan sosial perusahaan tanggung jawab saat meningkatkan nilai perusahaan: bukti dari Indonesia” Hasilnya memperlihatkan CG dan CSR bisa meningkatkan kinerja serta reputasi perusahaan baik dengan internal maupun eksternal, hingga meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, organisasi bisa mengakses sumber pendanaan berbiaya rendah yang menurunkan biaya modal. Menurunkan CoC berpotensi meningkatkan profitabilitas serta memengaruhi FV lebih tinggi.

Dari teori serta penelitian terdahulu diatas, hipotesis yang dirumuskan:

H4 : Biaya modal memoderasi *integrated reporting* terhadap nilai perusahaan LQ45.

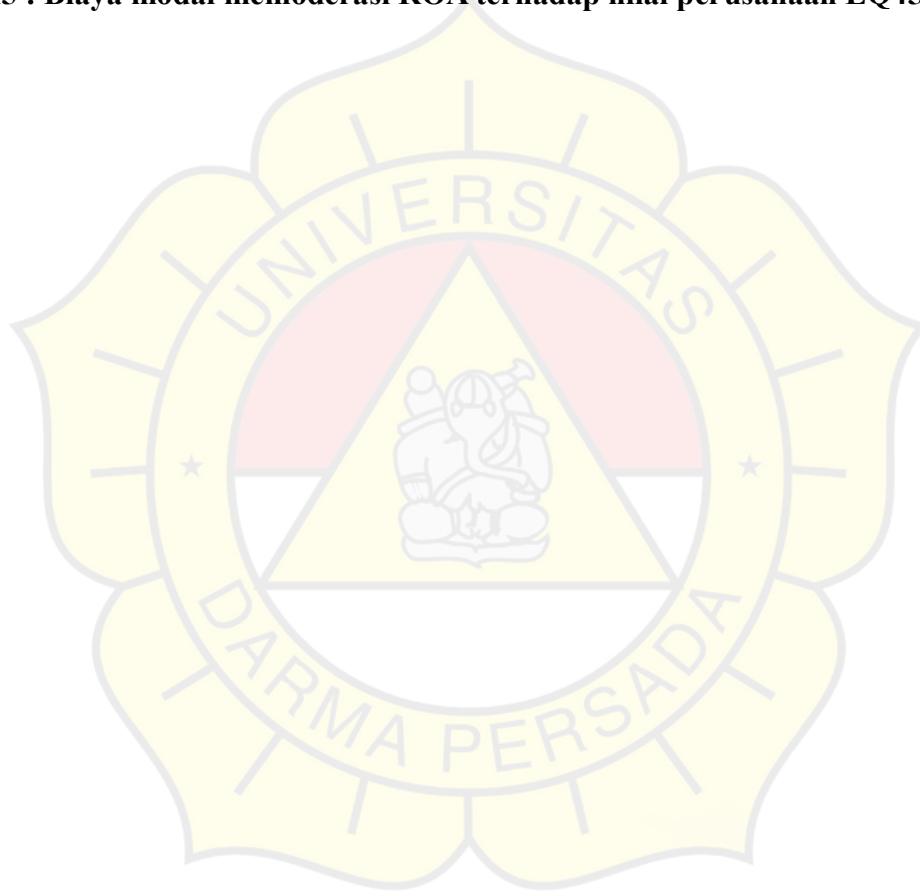
2.9.5 Pengaruh biaya modal memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan LQ45

Dengan umum, bisnis dengan keuntungan besar juga akan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Ini memperlihatkan perusahaan memiliki lebih sedikit utang serta menciptakan lebih banyak uang dari dalam. Tingkat utang lebih rendah ini disebabkan kelebihan arus kas perusahaan, yang bisa dipakai sebagai sumber pendanaan dimasa depan. Kebutuhan eksternal (hutang) sebuah perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya profitabilitas, hingga menurunkan biaya modal. Nilai perusahaan akan naik dan investor akan menilai perusahaan ini bisa membiayai kegiatan operasionalnya sendiri tanpa harus menggunakan hutang yang berisiko bila biaya modalnya minimal. Pendapatan yang tinggi bagi pemegang saham menarik bagi investor, karena ini akan mendorong mereka untuk membayar lebih banyak atas saham perusahaan dimasa depan, hingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Tatas Ridho Nugroho et.al., (2020) tentang Pengaruh Profitabilitas serta kepemilikan Institusional Kepada Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Moderasi, mengatakan variabel struktur modal mampu memoderasi serta memperkuat hubungan profitabilitas kepada nilai perusahaan.

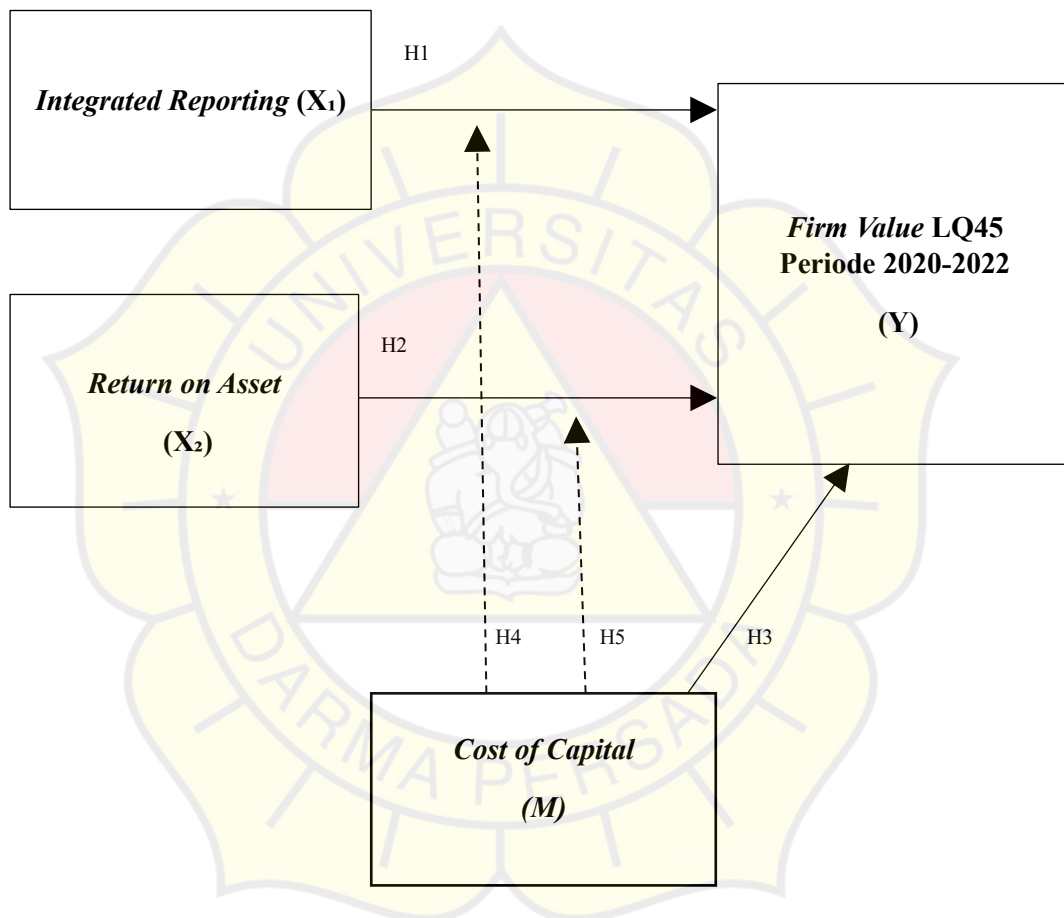
Dari teori serta penelitian terdahulu diatas, hipotesis yang dirumuskan:

H5 : Biaya modal memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan LQ45



2.9 Paradigma Penelitian

Gambar 2.3 Paradigma Penelitian



Keterangan :

X_1 = *Integrated Reporting*

X_2 = *Return on Asset*

Y = *Firm Value*

M = *Cost of Capital*