

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu**

Suatu penelitian diharapkan dapat menjadi alat untuk memecahkan atau menyelesaikan suatu permasalahan terkait fenomena tertentu yang sedang terjadi. Untuk dapat menemukan masalah dan memecahkan masalah terkait dengan tema penelitian ini, peneliti telah melakukan telaah pada hasil penelitian-penelitian terdahulu. Ditemukan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dan dapat mendukung penelitian ini, diantaranya mengenai tingkat pengungkapan modal intelektual dan pengungkapan keuangan serta pengaruhnya terhadap kapitalisasi pasar.

Penelitian Sabol et al. (2013) bertujuan untuk memahami makna dari teori siklus hidup industri dan mengetahui pengaruhnya pada proses penyusunan strategi bisnis. Hasil penelitian menemukan bahwa perusahaan berevolusi melalui beberapa fase yaitu *introduction*, *growth*, *mature*, *stagnant*, dan *decline*, yang membutuhkan strategi khusus dan berbeda-beda dalam setiap fase untuk dapat bertahan dan berkembang. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulianti (2014) dan Jaafar & Halim (2016).

Perbedaan antara penelitian Yulianti (2014) dan Sabol et al. (2013) adalah Yulianti melakukan penelitian untuk melihat pengaruh siklus hidup perusahaan terhadap konservatisme akuntansi yang dilakukan dan dilaporkan perusahaan. Hasilnya menemukan siklus hidup perusahaan berpengaruh terhadap konservatisme akuntansi termasuk dalam pengungkapan informasi. Konservatif atau tidaknya perusahaan dalam menjalankan praktik akuntansi merupakan bentuk dari strategi bisnis yang dilakukan perusahaan untuk bertahan atau berkembang pada suatu fase tertentu. Perusahaan pada fase *mature* menjalankan akuntansi secara konservatif dengan tujuan untuk bertahan pada fase tersebut dan untuk menghindari mengalami penurunan ke fase *decline*. Sebaliknya, perusahaan pada fase *growth* memilih untuk

tidak konservatif karena menganggap semakin konservatif praktik akuntansi yang dilakukan maka membutuhkan biaya yang semakin besar sedangkan perusahaan pada fase tersebut membutuhkan lebih banyak pembiayaan untuk mengembangkan perusahaan.

Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan yaitu dengan mengungkapkan informasi kepada para pengguna laporan perusahaan khususnya kepada para investor. Tujuannya untuk memperkuat posisi perusahaan dalam pasar atau yang dikenal dengan istilah kapitalisasi pasar. Seperti pada penelitian Mahastanti & Christianti (2011) yang bertujuan untuk menguji dan mengetahui faktor-faktor yang dipertimbangkan investor dalam membuat keputusan berinvestasi. Mahastanti & Christianti (2011) menemukan faktor yang dipertimbangkan dalam keputusan investor adalah pengungkapan informasi terkait dengan *neutral information* dan *accounting information*. Hasil serupa ditemukan pada penelitian Nafisah Azis et al. (2019) dan Pavone (2019) yang sama-sama menemukan hubungan yang positif antara pengungkapan informasi dan kapitalisasi pasar.

Dalam laporan tahunan, perusahaan mengungkapkan berbagai informasi mengenai perusahaan baik yang berbentuk laporan keuangan maupun *non* keuangan. Berdasarkan sifatnya, laporan tahunan terdiri dari informasi yang bersifat wajib (*mandatory*) dan informasi yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang sama-sama bertujuan untuk mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor (Sudarmadji & Sularto, 2007).

Salah satu pengungkapan informasi yang bersifat sukarela dan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan kapitalisasi pasar adalah mengenai modal intelektual. Pada penelitian Dashti et al. (2016) yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan informasi modal intelektual terhadap kapitalisasi pasar pada perusahaan di Pakistan, ditemukan hubungan yang positif dan signifikan antara kedua variabel tersebut. Selanjutnya, Dashti et al. (2016) berpendapat bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi modal intelektual dengan maksimal untuk meningkatkan dan memperoleh kepercayaan investor yang lebih dalam bentuk harga-harga yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan memperoleh

kapitalisasi pasar yang tinggi pula. Hasil penelitian tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jaffar et al. (2014), Sudiby & Basuki (2017), Nafisah Azis et al. (2019), Virgiawan et al. (2019).

Sementara itu, terdapat pula penelitian-penelitian lain yang membahas pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap perspektif yang lain. Salah satunya adalah penelitian Devi et al. (2017). Devi et al. (2017) melakukan penelitian untuk menguji secara empiris pengaruh *enterprise risk management* (ERM) dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitiannya menemukan pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Baik ERM dan pengungkapan modal intelektual dapat menjadi sinyal yang positif bagi para investor untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan pada perusahaan perbankan sebagaimana dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Marcellia & Purnomo (2016).

Ulum (2015) melakukan penelitian tentang pengungkapan modal intelektual dengan pendekatan yang sedikit berbeda. Bukan sekedar melihat pengaruh langsung pengungkapan modal intelektual terhadap kapitalisasi pasar pada perusahaan perbankan, tetapi juga bertujuan untuk mengetahui peran pengungkapan modal intelektual dalam memoderasi hubungan antara kinerja modal intelektual dan kapitalisasi pasar. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual tidak memoderasi hubungan antara kinerja modal intelektual dan kapitalisasi pasar. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kinerja modal intelektual yang dimiliki bank, maka akan semakin rendah informasi mengenai modal intelektual yang diungkapkan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Solikhah (2015) yang menemukan pengungkapan modal intelektual pada perusahaan perbankan di Indonesia masih rendah.

Solikhah (2015) melakukan penelitian dengan tujuan mengetahui bagaimana penerapan pengungkapan modal intelektual pada perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil penelitiannya menemukan bahwa pengungkapan modal intelektual pada perbankan di Indonesia masih terbilang rendah. Dari 56 item pengungkapan modal intelektual yang diuji, hasil penelitian menunjukkan secara keseluruhan bank

hanya mengungkapkan 39% atau sekitar 22 item dari total seluruh item tersebut. Solikhah (2015) mengungkapkan penyebabnya karena belum ada standar yang pasti yang mengatur tentang pengungkapan modal intelektual di Indonesia.

Berbeda halnya dengan informasi keuangan yang diungkapkan dalam bentuk laporan keuangan yang telah memiliki standar dan prosedur pengungkapan yang jelas. Oleh sebab itu, perusahaan termasuk sektor perbankan memilih untuk mengungkapkan informasi keuangan secara lebih luas. Seperti pada hasil penelitian Mahastanti & Christianti (2011) yang menemukan faktor yang mempengaruhi keputusan investor adalah informasi mengenai keuangan yang dilihat dari laporan akuntansi perusahaan. Didukung dengan hasil penelitian Pavone (2019) yang mengungkapkan pada perusahaan keuangan, informasi keuangan memainkan peran yang krusial. Alasannya adalah informasi keuangan dianggap relevan untuk menggambarkan potensi perusahaan dan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga dapat meningkatkan kapitalisasi pasar.

Berusaha menjawab perdebatan mengenai pengungkapan yang lebih berpengaruh dan relevan terhadap kapitalisasi pasar, Azis et al. (2019) membahasnya menggunakan siklus hidup perusahaan sebagai pemoderasi. Azis et al. (2019) menemukan hasil yang berbeda dengan hasil penelitian Mahastanti & Christianti (2011) dan Pavone (2019) dimana pengungkapan keuangan tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar sedangkan pengungkapan modal intelektual justru memiliki pengaruh yang positif. Jika dilihat dari siklus hidup perusahaan, pengungkapan modal intelektual lebih relevan dan berpengaruh pada fase *growth*. Hal ini karena pada fase ini, perusahaan dinilai belum mampu menghasilkan laba yang besar dan lebih berfokus untuk investasi dalam perusahaan untuk berinovasi dan mengembangkan diri. Informasi tersebut sangat dibutuhkan oleh investor pada tahap awal untuk membantu investor dalam memprediksi kinerja perusahaan di masa depan. Sementara untuk pengungkapan keuangan tidak berpengaruh dan tidak relevan baik pada fase *growth* maupun fase *mature*.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Modal Intelektual dan Pengungkapannya**

Sumber daya intelektual seperti pengetahuan, informasi dan pengalaman, adalah alat untuk menciptakan kesejahteraan (*wealth*) dan modal intelektual merupakan *new wealth* bagi perusahaan (Stewart, 1997 dalam Ulum, 2015). Sementara itu, Chatzkel (2002: 7) memperkenalkan definisi lain dari perspektif yang lebih kuat yaitu modal intelektual merupakan kemampuan untuk mengubah pengetahuan dan aset tak berwujud perusahaan menjadi sumber daya penghasil kekayaan bagi perusahaan. Definisi lainnya adalah modal intelektual merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan (Widyaningrum, 2004).

Modal intelektual terbagi menjadi beberapa kelompok sesuai dengan jenis dan kinerja modal intelektual tersebut. Terdapat berbagai pendapat dan teori berbeda dalam membagi modal intelektual. Chatzkel (2002) dan Edvinsson dan Malone (1997) mengklasifikasikan modal intelektual menjadi tiga jenis yaitu *human capital*, *structural capital* dan *relationship capital*. Belum adanya definisi yang pasti serta banyaknya pendapat dari para ahli mengenai modal intelektual, menghasilkan pembahasan mengenai jenis-jenis modal intelektual yang sangat beragam. Ketiga jenis modal intelektual tersebut merupakan jenis-jenis modal intelektual yang paling banyak diterima oleh peneliti-peneliti sebelumnya sebagai acuan dalam penelitian mereka seperti yang digunakan dalam penelitian Azis et al. (2019) dan Manzari et al. (2012).

Berdasarkan teori-teori pada sebelumnya, secara keseluruhan modal intelektual dapat dibagi menjadi :

1. *Human Capital*

Merupakan aktiva tak berwujud yang dimiliki perusahaan dalam bentuk kemampuan intelektual, kreativitas dan inovasi-inovasi yang dimiliki oleh karyawannya. Pada perusahaan yang berbasis pengetahuan seperti bank, *human capital* merupakan faktor utama karena sumber daya ini merupakan *cost* yang dominan dalam proses produksi perusahaan. Sumber daya manusia inilah yang nantinya akan mendukung terciptanya modal

structural dan modal konsumen yang merupakan inti dari modal intelektual.

## 2. *Structural capital*

Meliputi kemampuan perusahaan untuk menjangkau pasar melalui sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan. Modal struktural merupakan penghubung *human capital* menjadi modal intelektual. Meskipun karyawan memiliki intelektual yang tinggi, namun jika tidak didukung oleh sarana yang memadai untuk mengaplikasikan inovasi mereka, maka kemampuan tersebut tidak akan menghasilkan modal intelektual.

## 3. *Relational (customer) capital*

Kemampuan perusahaan untuk menjaga hubungan baik dengan internal maupun eksternal perusahaan. Misalnya terhadap pegawai, pelanggan, konsumen, supplier, kreditor, pemerintah dan pihak lainnya. Modal ini juga meliputi kemampuan untuk mengidentifikasi pasar yang ingin dibidik dan memposisikan perusahaan dalam pasar. Hal ini dapat tercipta melalui pengetahuan karyawan yang diproses dengan modal struktural yang akhirnya menghasilkan hubungan yang baik dengan pihak luar.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memberikan sinyal ke pasar melalui pengungkapan modal intelektual dapat menjadi salah satu jalan keluar untuk masalah asimetri informasi modal intelektual, khususnya untuk perusahaan-perusahaan yang sangat menyandarkan pada modal intelektual (Ousama et al. 2012 dalam Azis et al., 2019). Perbankan merupakan salah satu industri berbasis pengetahuan yang menyandarkan pada kinerja modal intelektual. Pengungkapan informasi modal intelektual dalam laporan tahunan bank akan memberikan daya saing untuk dapat meningkatkan kapitalisasi pasar.

Dengan pengungkapan *human capital*, investor dapat mengetahui semua informasi mengenai sumber daya manusia yang bekerja di perusahaannya, baik dari jumlah karyawan, pendidikan, keahlian, produktivitas, perilaku, dan komitmen karyawan terhadap perusahaan (Azis et al., 2019). Investor yang mengetahui suatu perusahaan dikelola oleh orang-orang yang mumpuni di bidangnya akan semakin yakin untuk terus berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pengungkapan *structural capital* juga dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai infrastruktur dan kemampuan perusahaan. Investor yang mengetahui bahwa bank menggunakan teknologi yang maju dalam aktivitas bisnis serta terus melakukan inovasi dalam produk dan pelayanannya, maka ini akan memberikan sinyal ke pasar bahwa bank akan memiliki nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dimasa depan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak pernah melakukan pengembangan atau inovasi dalam kegiatan usahanya, akan memberikan sinyal negatif ke pasar akan keberlangsungan usaha perusahaan dimasa depan sehingga mengurangi kepercayaan investor (Azis et al. 2019).

Manzari et al. (2012) berdasarkan hasil *review* pada beberapa literature mengenai modal intelektual menemukan dalam *relational (customer) capital* terdapat informasi terkait hubungan, akuisisi, reputasi dan penghargaan yang dimiliki perusahaan, kolaborasi bisnis, hubungan dengan para *stakeholder*, pemasaran, dan kepemimpinan di pasar. Semua informasi tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek bisnis bank. Bank yang dapat terus mempertahankan hubungan baik dengan pelanggan atau bahkan memperluas pangsa pasar, maka hal tersebut akan menjadi sinyal positif bahwa akan tercipta peningkatan kinerja dan nilai perusahaan di masa depan.

### **2.2.2. Siklus Hidup Perusahaan**

Siklus hidup perusahaan diartikan sebagai tahap-tahap keberlangsungan hidup perusahaan selayaknya manusia yang mengalami tahap-tahap hidup tertentu berdasarkan usia (Yulianti, 2015). Sebuah perusahaan dapat dijelaskan ke dalam tahap siklus hidupnya tergantung pada portofolio strategi, struktur perusahaan, masalah dan proses yang dihadapinya selama periode tertentu dalam hidupnya (Jaafar & Abdul Halim, 2016). Menurut teori siklus hidup, suatu industri atau perusahaan berevolusi melalui tahapan-tahapan dalam siklus hidupnya yaitu *introduction*, *growth*, *mature*, *stagnant*, dan *decline*, dimana dalam setiap tahapan membutuhkan strategi khusus untuk dapat bertahan atau berkembang ke tahap lainnya (Sabol et al., 2013).

Fase *introduction* merupakan fase yang pertama kali dialami oleh setiap perusahaan. Dari perspektif desain strategi, karakteristik dasar dari fase ini adalah perusahaan belum memiliki aturan-aturan yang jelas dan berkesinambungan (Sabol et al., 2013). Isu kompetitifnya adalah harmonisasi aturan yang harus ditetapkan dalam perusahaan untuk dapat mengatasi dan berkembang dibawah tantangan yang ada. Sabol et al. (2013) menuturkan bahwa strategi yang dapat dilakukan pada fase ini adalah muncul sebagai *pioneer* yang dapat dilakukan dengan beberapa cara diantaranya dengan menghasilkan produk baru yang belum pernah ada atau menggunakan proses bisnis yang inovatif. Azis et al. (2019) juga menyampaikan bahwa pada tahap ini lebih intensif menginvestasikan dana mereka dalam proses inovasi produk agar dapat merebut posisi kompetitif di pasar.

Selanjutnya adalah fase *growth*. Pada fase ini, perusahaan lebih intensif lagi dalam melakukan inovasi-inovasi terhadap produk dan jasanya agar bisa memperkuat posisinya di pasar. Perusahaan juga terus mengelola kualitas produknya agar dapat menghasilkan produk yang pasti dengan posisi yang stabil di pasar (Azis et al., 2019). Sabol et al. (2013) menyatakan bahwa pada tahap ini perusahaan telah mengetahui dan memiliki teknologi yang memadai, dan ini merupakan masa transisi ke proses produksi atau pemberian jasa secara massal. Sabol et al. (2013) melanjutkan, upaya yang intensif dalam menguasai pasar pada fase ini dapat dilakukan dengan strategi mengoptimalkan baik jumlah maupun nilai saham perusahaan dan mempertahankannya melalui tindakan baik yang bersifat defensif maupun ofensif secara efektif.

Ketika perusahaan atau produk telah memasuki fase *mature*, perusahaan telah memiliki reputasi yang terbentuk dengan baik karena produknya telah dikenal oleh pasar (Nafisah Azis et al., 2019). Perusahaan akan merubah fokusnya dari melakukan berbagai investasi untuk pengembangan produk dan peningkatan penjualan menjadi meningkatkan pertumbuhan laba operasi. Setiap elemen utama dalam struktur perusahaan mengalami perubahan seperti hambatan mobilitas, intensitas persaingan, penurunan profitabilitas dan ini menyiratkan bahwa perusahaan harus meresponnya dengan strategis (Sabol et al., 2013).



Fase terakhir yang akan dihadapi perusahaan adalah fase *decline*. Perusahaan atau produk yang berada dalam fase ini dapat dikenali dengan penurunan dalam penjualan untuk waktu yang lebih lama. Perusahaan akan berusaha untuk dapat meningkatkan arus kas dengan mengurangi kegiatan investasi dalam bisnis dengan tujuan untuk mengurangi biaya (Sabol et al., 2013).

### **2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian**

#### **2.3.1. Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengungkapan Keuangan terhadap Kapitalisasi Pasar**

Setiap perusahaan khususnya yang telah terdaftar pada bursa efek Indonesia, wajib untuk menyusun dan melaporkan laporan tahunan yang memuat berbagai informasi terkait kegiatan suatu perusahaan baik yang bersifat keuangan maupun *non* keuangan. Terbatasnya akses dan perbedaan kepentingan antara investor dan manajemen menyebabkan asimetri informasi sehingga investor tidak mendapatkan informasi secara lengkap dan memadai terkait kondisi perusahaan. Investor yang tidak mendapatkan informasi secara lengkap, akan kehilangan kepercayaannya untuk berinvestasi pada perusahaan.

Dari berbagai informasi yang dilaporkan pada laporan tahunan perusahaan, salah satunya modal intelektual, memiliki peran penting dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan para investor (Sudibyo & Basuki, 2017). Melalui pengungkapan modal intelektual, para *stakeholder* dapat lebih memahami mengenai kondisi perusahaan dan *intangible asset* yang dimiliki perusahaan. Modal intelektual dapat meningkatkan kepercayaan mereka terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa depan (Sudibyo & Basuki, 2017).

Menurut Azis et al. (2019) melalui pengungkapan informasi *human capital*, investor dapat mengetahui segala informasi mengenai sumber daya manusia yang bekerja di perusahaannya. Pengungkapan informasi *structural capital* dapat memberikan sinyal mengenai infrastruktur dan kemampuan perusahaan dalam menunjang keberlangsungan hidup perusahaan. Melalui pengungkapan *relational*

*capital*, terdapat informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan dengan seluruh pihak eksternal perusahaan. Perusahaan yang dapat mempertahankan hubungan baik dengan pelanggan atau pihak lainnya, memberikan sinyal positif akan terjadi peningkatan kinerja di masa depan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Kepercayaan para investor dan keputusan mereka untuk berinvestasi pada perusahaan akan meningkatkan kapitalisasi pasar yang tercermin melalui harga saham perusahaan. Hal ini telah dibuktikan oleh hasil penelitian Nafisah Azis et al. (2019), Dashti et al. (2016), Jaffar et al. (2014), Sudibyo & Basuki (2017), Virgiawan et al. (2019). Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis dimana pengungkapan modal intelektual berpengaruh secara positif terhadap kapitalisasi pasar.

Sementara itu, berbeda dengan pengungkapan modal intelektual, pengungkapan keuangan merupakan pengungkapan yang wajib untuk dilaporkan perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan. Pengungkapan keuangan mencerminkan kinerja keuangan dan pencapaian finansial perusahaan. Pengungkapan keuangan setidaknya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal, dan catatan atas laporan keuangan. Selain itu, melalui pengungkapan keuangan, perusahaan memberikan sinyal melalui analisis keuangan, *forecast information*, dan *capital market data* (Azis et al., 2019).

Investor yang melakukan investasi dengan tujuan memperoleh *return* positif atas investasinya, menggunakan informasi-informasi keuangan tersebut sebagai bahan pertimbangan sebelum akhirnya memutuskan untuk berinvestasi. Khususnya bagi perusahaan perbankan yang kegiatan usahanya adalah mengelola dana masyarakat, informasi keuangan memiliki peran krusial dalam pasar modal (Pavone, 2019). Oleh karena itu, pengungkapan keuangan yang memadai dan positif dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai keuntungan yang dapat diterima investor untuk sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor yang juga akan meningkatkan kapitalisasi pasar. Dengan demikian, dapat dikatakan pengungkapan keuangan yang dilakukan bank berpengaruh secara positif terhadap kapitalisasi pasar.

### **2.3.2. Peran Siklus Hidup sebagai Pemoderasi Hubungan antara Pengungkapan Modal Intelektual, Pengungkapan Keuangan, dan Kapitalisasi Pasar**

Berdasarkan teori siklus hidup, setiap perusahaan melalui empat fase yang sangat berbeda dan setiap fase membutuhkan strategi bisnis yang tepat (Sabol et al., 2013). Salah satu strategi yang dapat dilakukan adalah dengan pengungkapan informasi sebagai sinyal kepada para investor untuk menarik kepercayaan investor. Informasi yang dipublikasikan dalam laporan tahunan perusahaan diharapkan mampu mengurangi ketimpangan informasi antara pihak manajemen dan investor.

Agar informasi yang terdapat laporan tahunan dapat efektif dan dipahami oleh penggunanya, perusahaan perlu melakukan pengungkapan secara memadai. Memadai dalam hal ini berarti dibutuhkan pengungkapan yang luas dan lengkap namun tidak semua informasi yang dimiliki perusahaan harus diungkapkan secara detail dan transparan. Perusahaan harus mempertimbangkan secara strategis mengenai luasnya pengungkapan yang perlu dilakukan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat digunakan dalam menentukan luasnya pengungkapan informasi oleh perusahaan yaitu siklus hidup perusahaan. Oleh karena setiap fase siklus hidup perusahaan memerlukan strategi yang berbeda, penting bagi perusahaan untuk menentukan luas pengungkapan berdasarkan siklus hidupnya (Azis et al., 2019). Azis et al. (2019) menambahkan pengungkapan modal intelektual yang memberikan informasi mengenai aset tak berwujud perusahaan dapat menjadi daya saing untuk dapat meraih kapitalisasi pasar yang tinggi jika diungkapkan pada waktu yang tepat sesuai dengan fase siklus hidup perusahaan.

Pengungkapan informasi dapat menjadi salah satu strategi yang digunakan perusahaan untuk dapat bertahan pada suatu fase atau bahkan berkembang ke tahap selanjutnya. Pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan nilai yang relevan bagi investor jika disesuaikan dengan setiap tahap dari siklus hidup perusahaan (Azis et al., 2019).

Pengungkapan *human capital* relevan diungkapkan pada fase awal siklus hidup untuk memberikan informasi kepada investor bahwa sejak awal perusahaan

dikelola oleh sumber daya yang kompeten dan mampu menciptakan inovasi-inovasi yang mampu bersaing. Pengungkapan modal intelektual mengenai *structural capital* juga relevan bila diungkapkan pada fase *growth* karena dapat membantu investor dalam memprediksi kinerja perusahaan atau menilai peluang menghasilkan laba di masa depan dengan menilai proses inovasi serta penelitian dan pengembangan yang terus dilakukan sejak fase awal siklus hidup perusahaan (Azis et al., 2019). Informasi *relational capital* juga relevan jika diungkapkan pada fase awal siklus hidup yaitu fase *growth*. Melalui pengungkapan *relational capital*, investor dapat menilai bahwa perusahaan telah berusaha membangun hubungan yang baik dengan pelanggan dan *stakeholder* lainnya sebagai strategi memimpin posisi dalam pasar.

Ketika perusahaan memasuki fase *mature*, maka perusahaan mengubah fokusnya dari melakukan investasi untuk pengembangan dan inovasi menjadi meningkatkan laba operasi (Chen et al. 2010 dalam Azis et al., 2019). Oleh karena itu, pengungkapan keuangan lebih relevan diungkapkan pada fase *mature* karena perusahaan telah memiliki reputasi dan penjualan yang stabil sehingga dapat memberikan sinyal kepada investor terkait kinerja keuangan dan prospek bisnis di masa mendatang.

#### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu serta uraian penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis seperti berikut :

- H<sub>1a</sub> : Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar.**
- H<sub>1b</sub> : Pengungkapan keuangan berpengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar..**
- H<sub>2a</sub> : Pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap kapitalisasi pasar lebih besar dalam tahap *growth* dibandingkan dalam tahap *mature*.**

**H<sub>2b</sub> : Pengaruh pengungkapan keuangan terhadap kapitalisasi pasar lebih besar pada tahap *mature* dibandingkan dalam tahap *growth*.**

## 2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Pengungkapan modal intelektual sebagai pengungkapan sukarela dan pengungkapan keuangan sebagai pengungkapan wajib telah dibuktikan oleh penelitian-penelitian sebelumnya berpengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Namun, perusahaan perlu melakukan pengungkapan dengan strategis agar pengungkapan menjadi efektif dan memadai bagi para investor. Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mempertimbangkan siklus hidup yang sedang dijalani. Dengan menggunakan fase *growth* dan fase *mature* sebagai dua tahap siklus hidup yang berada pada titik ekstrim (Azis et al., 2019), dapat memberikan pengaruh yang berbeda dalam memoderasi hubungan antara kedua jenis pengungkapan tersebut terhadap kapitalisasi pasar.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**

