

**PENGARUH PENGUNGKAPAN
INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP
*COST OF EQUITY CAPITAL***



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

MAYA YULISTINA
NIM.C2C007077

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Maya Yulistina
Nomor Induk Mahasiswa : C2C007077
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN
INTELLECTUAL CAPITAL
TERHADAP *COST OF EQUITY*
*CAPITAL***
Dosen Pembimbing : Drs. Tarmizi Achmad, MBA, Akt., Ph.D

Semarang, 13 Desember 2011

Dosen Pembimbing,

(Drs. Tarmizi Achmad, MBA, Akt., Ph.D)

NIP. 131629777

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Maya Yulistina

Nomor Induk Mahasiswa : C2C007077

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN
INTELLECTUAL CAPITAL
TERHADAP *COST OF EQUITY*
*CAPITAL***

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Desember 2011

Tim Penguji:

1. Drs. Tarmizi Achmad, MBA, Akt., Ph.D (.....)
2. Dra. Hj. Indira Januarti, MSi., Akt (.....)
3. Dra. Hj. Zulaikha, Msi., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya, MAYA YULISTINA, menyatakan bahwa skripsi dengan judul *PENGARUH PENGUNGKAPAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL*, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/ tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemungkinan terbukti bahwa saya melakukan tindakan yang menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 Desember 2011
Yang membuat pernyataan,

MAYA YULISTINA
NIM. C2C007077

ABSTRACT

The objective of this study is to examine the effect of intellectual capital disclosures on cost of equity capital. In this research, cost of equity capital was measured by Ohlson model which had been modified by Random Walk Model, while Li et al.(2008) index were used to measure intellectual capital disclosures. This study used purposive sampling method in data collection.

Data were collected using secondary data of 221 nonfinancial companies that published annual report at IDX website in 2009-2010. This study used Ordinary Least Square (OLS) regression for the data analysis. The result showed that intellectual capital disclosures had no significant effect on cost of equity capital.

This study also used four control variables, size, leverage, beta, and market to book value ratio. From four selected control variables, size had positive significant effect on cost of equity capital, and beta had negative significant effect on cost of equity capital. Variables leverage and market to book value ratio had no effect on cost of equity capital.

Key words: cost of equity capital, intellectual capital disclosure, size, leverage, beta, market to book value ratio, Ohlson Model.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk meguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital*. Metode yang digunakan dalam pengukuran *cost of equity capital* adalah *Ohlson Model* yang telah dimodifikasi dengan menggunakan pola *random walk*. Indeks pengungkapan *intellectual capital* yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks Li et al.(2008).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu 221 perusahaan non keuangan yang mempublikasikan *annual report* di dalam *website* Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian ini menyertakan empat variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, beta, dan rasio nilai pasar terhadap nilai buku (MV/BV). Dari keempat variabel kontrol tersebut, ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*, dan beta saham berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan variabel *leverage* dan rasio nilai pasar terhadap nilai buku (MV/BV) tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Kata kunci : *cost of equity capital*, pengungkapan *intellectual capital*, *size*, *leverage*, beta, rasio nilai pasar terhadap nilai buku, *Ohlson Model*.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Alhamdulillahirabbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: “PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL*”. Penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat kelulusan program strata satu pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. H. Mohammad Nasir, Msi.,Akt Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Bapak Prof. Dr. Muchammad Syafruddin,M.Si.,Akt, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Diponegoro.
3. Bapak Drs. Tarmizi Achmad, MBA, Akt., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar membimbing dan memberikan ilmu dalam penulisan skripsi.
4. Bapak Marsono, S.E., M.Adv. Acc., Akt. selaku dosen wali dari penulis.
5. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu yang sangat berguna bagi penulis.
6. Bapak dan ibuku yang telah mengasuh dan membesarkanku dengan penuh kasih sayang dan kesabaran, dan mendukungku dalam menuntut ilmu.

7. Teman terbaikku Diastyo Adhi Seputra, terima kasih atas semua dukungan dan motivasi yang selalu kau berikan.
8. Teman-teman seperjuangan, Vika, Ririn, Mega, Rini, Jere, Prima, Tika, Adis, terima kasih atas segala kebersamaan dan keceriaan yang telah kalian berikan selama ini.
9. Teman-teman yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini, Seno, Anto, terima kasih telah berbagi ilmu yang sangat bernilai.
10. Teman-teman Akuntansi reguler 1 angkatan 2007 Universitas Diponegoro.
11. Teman-teman KKN Kelurahan Mlatibaru, Ludy, Havit, Ima, Dyna, Dian, Milka, Desi, Bayu, Ahadi, Lidya, terima kasih atas kenangan KKN yang begitu berharga.
12. Rekan-rekan kerjaku di Waroeng Cemawis, Pak Diduk, Bu Heru, Bu Wahono, Bu Koko, Sire, Iin, Ragil, Agung, terima kasih atas dukungan moral, dan pengertian kalian.
13. Rekan-rekan kerjaku di Patria.Net, Mas Ian, Mas Bagus, Edo, Mas Hendra, Candra, Dida, Ulin, Eka, terima kasih atas dukungan yang kalian berikan selama ini.
14. Perpustakaan FE Undip yang telah menyediakan semua materi dalam penyusunan skripsi.
15. Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Diponegoro Semarang.

16. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih untuk semuanya, terima kasih telah mendukung dan mendoakanku dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini akan diterima dengan senang hati. Penulis berharap skripsi ini dapat berguna bagi pembacanya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 13 Desember 2011

Penulis

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Arti penting manusia bukan pada apa yang telah dicapainya tetapi lebih pada apa yang ingin diraihinya.

(Kahlil Gibran)

Aku telah rela menjadi orang terkecil tetapi memiliki impian dan keinginan untuk memenuhinya ketimbang yang terbesar namun tanpa impian dan keinginan.

(Kahlil Gibran)

“Lebih baik mencoba namun gagal, daripada tidak pernah gagal karena tidak pernah mencoba.”

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

- Bapak
- Ibu
- Diast

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
1.4 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	10
2.1.1 Pengungkapan (<i>disclosure</i>)	10

2.1.2 <i>Intellectual capital</i>	13
2.1.3 <i>Cost of equity capital</i>	16
2.1.4 <i>Signalling Theory</i>	17
2.1.5 <i>Knowledge Based View</i>	19
2.1.6 <i>Human Capital Theory</i>	20
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Penelitian.....	25
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	26
BAB III METODE PENELITIAN	29
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	29
3.1.1 Variabel Dependen.....	29
3.1.2 Variabel Independen.....	32
3.1.2 Variabel Kontrol.....	34
3.2 Populasi dan Sampel.....	37
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	38
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	39
3.5 Metode Analisis.....	39
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	39
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	40
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	40
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas.....	40
3.5.2.3 Uji Autokorelasi.....	41
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	41

3.6 Pengujian Hipotesis.....	41
3.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	42
3.6.2 Uji Simultan (F).....	42
3.6.3 Uji Parsial (t).....	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	44
4.2 Analisis Data.....	46
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	46
4.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	49
4.4.2.1 Uji Normalitas.....	49
4.4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	53
4.4.2.3 Uji Autokorelasi.....	54
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.2.3 Hasil Analisis Regresi.....	55
4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	55
4.2.3.2 Uji Simultan (F).....	56
4.2.3.3 Uji Parsial (t).....	57
4.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	59
4.3 Interpretasi Hasil.....	59
BAB V PENUTUP.....	67
5.1 Kesimpulan.....	67
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	68
5.3 Saran.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 4.1 Populasi dan Sampel.....	45
Tabel 4.2 Deskripsi Objek Penelitian.....	45
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif.....	46
Tabel 4.4 Uji Komolgorov-Smirnov (1)	51
Tabel 4.5 Uji Komolgorov-Smirnov (2).....	53
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Multikolinieritas.....	53
Tabel 4.7 Run-test.....	54
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	55
Tabel 4.9 Hasil Uji Pengaruh Simultan	56
Tabel 4.10 Hasil Uji Pengaruh Individual	57
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Persamaan Regresi Berganda	57
Tabel 4.12 Persentase Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Histogram dan Normal Plot (1).....	50
Gambar 4.2 Histogram dan Normal Plot (2).....	52
Gambar 4.3 Diagram Persentase Pengungkapan Intellectual Capital	62

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A	Daftar Sampel
LAMPIRAN B	Skor pengungkapan <i>intellectual capital</i>
LAMPIRAN C	Indeks pengungkapan <i>intellectual capital</i> Li et al. (2008)
LAMPIRAN D	Keterangan indeks pengungkapan <i>intellectual capital</i>

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi berbasis pengetahuan yang intensif selama lebih dari dua dekade terakhir telah berpartisipasi dalam pertimbangan yang menarik terhadap peran *intellectual capital* dalam organisasi. Ada semacam konsensus umum bahwa *intellectual capital* adalah bagian integral dari proses penciptaan nilai perusahaan dan penting untuk menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif (OECD; Holland dalam Mangena et al., 2010). Disamping itu, perusahaan juga berinvestasi besar dalam *intellectual capital*, seperti riset dan pengembangan, pengembangan merek, waralaba, penciptaan berdasarkan pelanggan, dan pengembangan karyawan. Namun demikian, aset internal yang dibangun ini segera dibebankan dalam laporan keuangan atau diamortisasi secara arbitrer, sehingga tidak tercermin sepenuhnya dalam laporan keuangan. Konsekuensinya, asimetri informasi antara perusahaan dan pengguna laporan keuangan menjadi semakin akut.

Pengungkapan *intellectual capital* merupakan suatu cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, *intellectual capital* juga berguna untuk menjembatani adanya ketidaksesuaian informasi (*information gap*) yang timbul antara pihak manajer dan pemilik perusahaan.

Isu yang fundamental diantara perdebatan tentang laporan perusahaan adalah manfaat yang didapat perusahaan dari meningkatkan pengungkapan, yaitu melalui penurunan *cost of capital*. Mangena et al. (2010) menyatakan bahwa pandangan umum yang diungkapkan oleh para akademisi (Leuz dan Verrecchia, 2000; Lev, 2001), praktisi (Levitt, 1998), serta badan akuntansi dan regulator (FASB, 2000; IASB, 2002; OECD, 2006) adalah bahwa peningkatan pengungkapan menurunkan *cost of capital*. Logika dari pandangan ini berasal dari teori yang menyarankan bahwa pengungkapan yang lebih besar mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Hal ini meningkatkan likuiditas pasar, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Diamond dan Verrecchia, dalam Mangena et al., 2010).

Botosan (1997) mengemukakan bahwa penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity capital* didukung oleh dua aliran penelitian. Pertama, pengungkapan yang lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham, dengan demikian menurunkan *cost of equity capital*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Aliran penelitian kedua menyatakan bahwa pengungkapan yang lebih luas menurunkan risiko estimasi (*estimation risk*) yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter *asset's return* atau *payoff distribution*. Dengan demikian, ada ketidakpastian yang besar mengenai parameter yang 'benar' pada saat kurangnya informasi. Apabila risiko estimasi tidak dapat didiversifikasikan,

maka investor meminta kompensasi karena bertambahnya elemen risiko. Namun demikian, tidak ada konsensus yang yang dicapai mengenai kemampuan risiko estimasi untuk didiversifikasikan.

Mardiyah (2002) mendefinisikan *cost of capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembiayaan (*source of financing*). *Cost of capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang, yaitu : (1) hutang jangka panjang, (2) saham preferen, (3) saham biasa, (4) laba ditahan. Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman. Biaya saham preferen adalah dividen saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen. Biaya modal saham biasa adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang, yang sering disebut dengan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital*.

Definisi lain tentang *cost of equity capital* juga dikemukakan oleh Sartono (dikutip oleh Murni, 2004) yaitu *rate of return minimum* yang diisyaratkan oleh pengguna modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidak berubah. Selain itu, Lang dan Lundholm (1996) juga mengemukakan bahwa keuntungan potensial terhadap ungkapan termasuk meningkatnya investor yang mengikutinya, mengurangi estimasi risiko dan mengurangi asimetri informasi, masing-masing menunjukkan penurunan *cost of equity capital* perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, selain dipengaruhi oleh tingkat

pengungkapan, *cost of equity capital* perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa variabel. Penelitian Botosan (1997), Gulo (2000), dan Mangena (2010) mengemukakan hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan dengan *cost of equity capital*, serta hubungan positif signifikan antara beta dengan *cost of equity capital*. Disamping itu, penelitian Gode dan Mohanram (2001) mengemukakan hubungan positif signifikan antara rasio *leverage* dengan *cost of equity capital*. Mangena (2010) memasukkan rasio nilai pasar terhadap nilai buku (MV/BV) sebagai salah satu variabel yang berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, penelitian ini menyertakan ukuran perusahaan (size), leverage, beta, dan rasio MV/BV sebagai variabel kontrol.

Penelitian ini berkontribusi terhadap perdebatan atas hubungan pengungkapan dan *cost of equity capital* dengan mempertimbangkan pengungkapan *intellectual capital*. Pengungkapan *intellectual capital* merupakan dimensi yang penting dari informasi sukarela dimana permintaannya meningkat (Holland; Burgman dan Ross dalam Mangena et al., 2010). Definisi *intellectual capital* salah satunya dikemukakan oleh Marr dan Schuma (dikutip oleh Mangena et al., 2010) yaitu kepemilikan pengetahuan dan keahlian, hubungan yang baik, dan kapasitas teknologi, dimana jika diterapkan akan memberikan organisasi keunggulan kompetitif.

Intellectual capital merupakan bagian dari aset tak berwujud menurut PSAK 19. Akan tetapi, PSAK 19 tersebut belum mengatur mengenai identifikasi dan pengukuran *intellectual capital*. Bagaimanapun, definisi

utama *intellectual capital* yang digunakan oleh satu perusahaan tidak dapat digeneralisasikan ke perusahaan yang lain, karena *intellectual capital* berhubungan erat dengan industri dan jasa yang diberikan oleh perusahaan (Abdolmohammadi dalam Noviana, 2008). Kriteria untuk memenuhi definisi aset tak berwujud disebutkan adanya keteridentifikasian, adanya pengendalian sumber daya dan adanya manfaat ekonomi masa depan. Dalam PSAK 19 disebutkan bahwa *intellectual capital* merupakan bagian dari aset tidak berwujud, namun beberapa aset tidak berwujud seperti *goodwill* dan merek dagang yang dihasilkan dari dalam perusahaan tidak boleh diakui sebagai aset tidak berwujud. Oleh karena itu, pengungkapan informasi mengenai *intellectual capital* bersifat sukarela mengingat PSAK 19 belum mengatur tentang *intellectual capital*, baik identifikasi maupun pengukurannya.

Pengungkapan *intellectual capital* yang masih bersifat sukarela mengakibatkan perusahaan memiliki level pengungkapan *intellectual capital* yang berbeda-beda, yang salah satunya dipengaruhi oleh motivasi dibalik pengungkapan *intellectual capital* di dalam *annual report* mereka.

Penelitian Guthrie et al. (dikutip oleh Mangena et al., 2010) mencoba mengungkap motivasi perusahaan dalam mengungkapkan informasi *intellectual capital* dalam *annual report*, yaitu :

1. Meningkatkan efisiensi operasional, meningkatkan moral dan motivasi karyawan, alokasi sumber daya yang lebih baik.
2. Untuk memperlihatkan yang tidak terlihat menjadi terlihat atas informasi untuk pengguna eksternal.

3. Melaporkan *intellectual capital* menyediakan kesempatan bagi perusahaan untuk :
 - a. Membangun kepercayaan dengan *stakeholder* dan menggunakannya sebagai alat pemasaran yang bernilai.
 - b. Meningkatkan reputasi eksternal.
 - c. Memunculkan legitimasi dimata publik dan mencegah biaya dari tidak adanya legitimasi.
4. Manfaat yang lebih jauh dari pelaporan *intellectual capital*, dan yang relevan terhadap penelitian ini adalah pengungkapan *intellectual capital* mengurangi asimetri informasi dalam pasar modal dan menurunkan *cost of equity capital*.

Dari penelitian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan mengharapkan penurunan *cost of equity capital* dengan pengungkapan *intellectual capital* dalam *annual report*. Motivasi tersebut dipengaruhi oleh alasan yang dikemukakan di awal, yaitu peningkatan pengungkapan menurunkan *cost of equity capital*. Namun demikian, penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan untuk menguji hubungan antara pengungkapan *intellectual capital* dengan *cost of equity capital* masih jarang dilakukan (sebagai contoh Mangena. at.el, 2010).

Penelitian yang secara khusus menguji hubungan tersebut dilakukan oleh Mangena et al. pada tahun 2010, yang menguji praktik pengungkapan *intellectual capital* dan pengaruhnya terhadap *cost of equity capital* di negara Inggris. Penelitian Mangena et al. menggunakan *annual report* perusahaan tahun 2005, dengan alasan tahun 2005 adalah tahun terakhir dimana

pengungkapan informasi *intellectual capital* masih bersifat sukarela bagi perusahaan di Inggris. Hasil penelitian tersebut adalah praktik pengungkapan *intellectual capital* di negara tersebut relatif tinggi, yaitu sebesar 70%, serta terdapat hubungan negatif signifikan antara pengungkapan *intellectual capital* dengan *cost of equity capital*.

Sedangkan di Indonesia, praktik pengungkapan *intellectual capital* relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan Inggris. Hal tersebut dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu yang menguji praktik pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia, yang diantaranya dilakukan oleh Purnomosidhi (2006), Noviana (2008), Istanti (2009). Purnomosidhi (2006) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan *intellectual capital* oleh perusahaan yang terdaftar di BEI adalah sebesar 56%. Noviana (2008) mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006 sebesar 48%. Hasil penelitian yang dilakukan Istiaty (2009) menyebutkan bahwa tingkat pengungkapan *intellectual capital* perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2007 adalah sebesar 34%.

Publikasi penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital* di Indonesia menurut sepengetahuan peneliti belum ada hingga saat ini, hal tersebut mendasari penelitian ini layak dilakukan di Indonesia, dengan pertimbangan adanya perbedaan level praktik pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan di Inggris dan di Indonesia. Perbedaan ini memungkinkan terjadinya perbedaan pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital* bagi

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang dan pertimbangan yang diuraikan di atas, penelitian ini akan menguji “**Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost of Equity Capital*”.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

Apakah pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap *cost of equity capital* ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital*.

Manfaat yang diharapkan dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan dalam pengungkapan *intellectual capital* sehingga dapat memenuhi kebutuhan investor akan informasi perusahaan yang lebih lengkap dalam *annual report* yang merupakan salah satu tuntutan dalam era informasi yang berbasis pengetahuan seperti sekarang ini.
2. Bagi regulator, sebagai masukan mengenai relevansi dari pengungkapan *intellectual capital* dalam *annual report* karena hingga saat ini belum terdapat standardisasi mengenai penyajian dan pengungkapan *intellectual capital* dalam *annual report*.

3. Adanya penelitian tentang pengungkapan sukarela *intellectual capital* diharapkan dapat memperkaya penelitian-penelitian terdahulu sehubungan dengan pengungkapan dalam *annual report*, khususnya pengungkapan *intellectual capital* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar pada BEI. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan pengetahuan terutama yang berkaitan dengan pengungkapan sukarela *intellectual capital* dalam *annual report*.

1.4 Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun sebagai berikut. Terbagi menjadi lima bagian. BAB I menjelaskan latar belakang yang mendasari munculnya masalah dalam penelitian, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan. BAB II membahas mengenai teori-teori yang melandasi penelitian dan menjadi dasar acuan teori untuk menganalisis dalam penelitian serta menjelaskan penelitian terdahulu yang terkait, menggambarkan kerangka teori dan menarik hipotesis. BAB III menjelaskan metode penelitian yang dipakai dan sampel data yang lebih terperinci. BAB IV memperlihatkan hasil-hasil dari penelitian dan pembahasannya. BAB V ditutup dengan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Pengungkapan (*Disclosure*)

Kata *disclosure* memiliki arti tidak menutupi atau menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan. Jadi data tersebut harus benar-benar bermanfaat, karena apabila tidak bermanfaat, tujuan dari pengungkapan tersebut tidak akan tercapai.

Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan, *disclosure* mengandung arti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktivitas suatu unit usaha. Dengan demikian, informasi tersebut harus lengkap, jelas dan dapat menggambarkan secara tepat kejadian-kejadian ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil operasi unit usaha tersebut.

Tiga konsep pengungkapan yang umumnya diusulkan adalah pengungkapan yang cukup (*adequate*), wajar (*fair*), dan lengkap (*full*). Yang paling umum digunakan dari ketiga konsep diatas adalah pengungkapan yang cukup. Pengungkapan ini mencakup pengungkapan minimal yang harus dilakukan agar laporan keuangan tidak menyesatkan. Wajar dan lengkap merupakan konsep yang lebih bersifat positif. Pengungkapan yang wajar menunjukkan tujuan etis agar dapat memberikan perlakuan yang sama dan bersifat umum bagi semua pemakai laporan keuangan. Pengungkapan yang

lengkap mensyaratkan perlunya penyajian semua informasi yang relevan. Terlalu banyak informasi yang disajikan akan membahayakan karena penyajian rincian yang tidak penting justru akan mengaburkan informasi yang signifikan dan membuat laporan keuangan tersebut sulit dipahami. Oleh karena itu, pengungkapan yang tepat mengenai informasi yang penting bagi investor dan pihak lainnya, hendaknya bersifat cukup, wajar, dan lengkap.

Laporan keuangan perusahaan ditujukan kepada pemegang saham, investor dan kreditur. Lebih jelasnya FASB (1980) dalam SFAC No.1 menyatakan bahwa pelaporan keuangan harus memberikan informasi yang berguna bagi investor potensial dan kreditur dan pengguna lainnya dalam rangka pengambilan keputusan investasi rasional, kredit dan keputusan sejenis lainnya.

Disamping ketiga pihak di atas, pengungkapan juga diberikan kepada pegawai, konsumen, pemerintah dan masyarakat umum, tetapi kesemuanya ini dipandang sebagai penerima kedua dari laporan keuangan tahunan dan bentuk-bentuk lain pengungkapan. Bagi investor, keputusan yang diinginkan adalah membeli-menjual-mempertahankan saham dan keputusan kreditur adalah berkaitan dengan pemberian kredit atau perpanjangan kredit kepada perusahaan. Tujuan pelaporan keuangan kepada kedua pemakai ini relatif jelas, sedangkan tujuan pelaporan kepada pegawai, konsumen, dan masyarakat umum sulit dirumuskan. Sehingga dianggap bahwa informasi yang berguna bagi investor dan kreditur juga berguna bagi investor dan kreditur juga berguna bagi pihak lain.

Pengungkapan melibatkan keseluruhan proses pelaporan. Namun demikian, ada beberapa metode yang berbeda-beda dalam mengungkapkan informasi yang dianggap penting. Pemilihan metode yang terbaik dari pengungkapan ini pada setiap kasus tergantung pada sifat informasi yang bersangkutan dan kepentingan relatifnya. Metode yang umum digunakan dalam pengungkapan informasi dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Bentuk dan susunan laporan yang formal
2. Terminologi dan penyajian yang terinci
3. Informasi sisipan
4. Catatan kaki
5. Ikhtisar tambahan dan skedul-kedul
6. Komentar dalam Laporan auditor
7. Pernyataan Direktur Utama atau Ketua Dewan Komisaris.

Di Indonesia, pengungkapan dalam laporan keuangan baik yang bersifat wajib maupun sukarela telah diatur dalam PSAK No.1. Selain itu, pemerintah melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-134/BL/2006 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik juga mengatur mengenai pengungkapan informasi yang wajib diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan. Pengungkapan informasi yang diatur oleh pemerintah ataupun lembaga profesional (dalam hal ini adalah Ikatan Akuntan Indonesia) merupakan pengungkapan yang wajib dipatuhi oleh perusahaan yang telah publik. Tujuan pemerintah mengatur pengungkapan informasi adalah untuk melindungi kepentingan para investor dari ketidakseimbangan

informasi antara manajemen dengan investor karena adanya kepentingan manajemen.

Di Indonesia, pengungkapan *intellectual capital* merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*), dan belum ada standar akuntansi yang mengatur mengenai tata cara pengungkapan informasi *intellectual capital* perusahaan. Hal ini mengakibatkan masih kurangnya kesadaran perusahaan dalam menyampaikan informasi ini kepada para *stakeholder*.

2.1.2 Intellectual Capital (Modal Intelektual)

Perhatian perusahaan terhadap pengelolaan *intellectual capital* beberapa tahun terakhir ini semakin meningkat. Hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa *intellectual capital* merupakan landasan bagi perusahaan tersebut untuk berkembang dan mempunyai keunggulan dibandingkan perusahaan lain. Ada banyak definisi berbeda mengenai *intellectual capital*. *Intellectual capital* adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams dalam Purnomosidhi, 2006). *Intellectual capital* dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart dalam Mangena et al., 2010). *Intellectual capital* mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan. *Intellectual capital* telah diidentifikasi sebagai seperangkat tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi)

yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 2000). Dari definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *intellellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan di masa depan yang dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Beberapa peneliti telah mengemukakan elemen-elemen apa saja yang terdapat dalam *intellectual capital*. Namun, dari semuanya, tidak ada ketetapan pasti mengenai elemen-elemen dalam *intellectual capital*. Sehingga secara umum, elemen-elemen dalam *intellectual capital* terdiri dari modal manusia (*human capital*), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC) (Bontis et al., 2000). Definisi dari masing-masing komponen *intellectual capital* yaitu:

- 1) *Human Capital* (HC) adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan. Termasuk dalam *human capital* yaitu pendidikan, pengalaman, keterampilan, kreativitas dan *attitude*. Menurut Bontis, *human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, *skill*, kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas, meliputi nilai perusahaan, kultur dan filsafatnya. Jika perusahaan berhasil dalam mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal itu dapat meningkatkan *human capital*. Sehingga *human capital* merupakan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang terdapat dalam tiap individu yang ada di dalamnya. *Human capital* ini yang nantinya akan mendukung *structural capital* dan *customer capital*.

- 2) *Structural Capital* (SC) adalah infrastruktur yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar. Termasuk dalam *structural capital* yaitu sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, paten, merk dagang dan kursus pelatihan. Menurut Nashih (dikutip oleh Wahdikorin, 2010), *structural capital* atau *organizational capital* adalah kekayaan potensial perusahaan yang tersimpan dalam organisasi dan manajemen perusahaan. *Structural capital* merupakan infrastruktur pendukung dari *human capital* sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan. Sehingga walaupun karyawan memiliki pengetahuan yang tinggi namun bila tidak didukung oleh sarana dan prasarana yang memadai, maka kemampuan karyawan tersebut tidak akan menghasilkan *intellectual capital*.
- 3) *Customer Capital* (CC) adalah orang-orang yang berhubungan dengan perusahaan, yang menerima pelayanan yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Menurut Sawarjuwono dan Agustine (2003) elemen *customer capital* merupakan komponen *intellectual capital* yang memberikan nilai secara nyata. *Customer capital* membahas mengenai hubungan perusahaan dengan pihak di luar perusahaan seperti pemerintah, pasar, pemasok dan pelanggan, bagaimana loyalitas pelanggan terhadap perusahaan. *Customer capital* juga dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi kebutuhan dan keinginan pasar sehingga menghasilkan hubungan baik dengan pihak luar.

2.1.3 *Cost Of Equity Capital*

Biaya modal (*cost of capital*) untuk sebuah perusahaan adalah jumlah dari biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*) yang ditimbang dengan nilai tertentu. Perusahaan membiayai kelangsungannya dengan pendanaan eksternal, yaitu dengan menerbitkan saham dan menerbitkan surat utang (*debt*), dan pendanaan internal, yaitu dengan menginvestasikan kembali laba-laba sebelumnya. Mardiyah (2002) mengartikan *cost of capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembiayaan (*source of financing*). *Cost of capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang, yaitu : (1) hutang jangka panjang, (2) saham preferen, (3) saham biasa, (4) laba ditahan. Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman. Biaya saham preferen adalah dividen saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen. Biaya modal saham biasa adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang, yang sering disebut dengan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital*.

Utami (2005) menjelaskan bahwa terdapat beberapa model penilaian perusahaan yang sering digunakan untuk mengestimasi *cost of equity capital*, yaitu:

1. *Constant growth valuation model*

Model ini menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham perusahaan sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua dividen yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas.

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Dalam model CAPM dijelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat didiversifikasi, yang diukur dengan beta.

3. *Ohlson Model*

Model Ohlson menggunakan tingkat diskonto (r) yang digunakan investor untuk menilai tunaikan *future cash flow*. Biaya modal ini berhubungan dengan tingkat risiko perusahaan, yaitu berhubungan dengan variasi imbal hasil. Variasi imbal hasil ini diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

2.1.4 Signalling theory

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan

memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al. dalam Sari dan Zuhrotun, 2006).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Teori sinyal juga menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada investor, dengan demikian investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang baik atau buruk (Megginson dalam Ratnawati, 2009). Salah satu sinyal yang dapat diberikan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan mengungkapkan informasi yang bersifat sukarela seperti informasi yang berhubungan dengan keahlian karyawan, hubungan dengan stakeholder eksternal, atau hal-hal lain yang berhubungan dengan *intellectual capital* perusahaan, yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

2.1.5 Knowledge Based View (KBV)

Pandangan berbasis pengetahuan perusahaan/*Knowledge Based View* (KBV) adalah ekstensi baru dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan/*Resource-Based View* (RBV) dari perusahaan dan memberikan teoritis yang kuat dalam mendukung modal intelektual. KBV berasal dari RBV dan menunjukkan bahwa pengetahuan dalam berbagai bentuknya adalah kepentingan sumber daya (Grant; Machlup dalam Wahdikorin, 2010). Asumsi dasar teori berbasis pengetahuan perusahaan berasal dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan. Namun, pandangan berbasis sumber daya perusahaan tidak memberikan pengakuan akan pengetahuan yang memadai. Teori berbasis pengetahuan perusahaan menguraikan karakteristik khas sebagai berikut:

- a. Pengetahuan memegang makna yang paling strategis di perusahaan.
- b. Kegiatan dan proses produksi di perusahaan melibatkan penerapan pengetahuan.
- c. Individu-individu dalam organisasi tersebut yang bertanggung jawab untuk membuat, memegang, dan berbagi pengetahuan.

Pendekatan KBV membentuk dasar untuk membangun keterlibatan modal manusia dalam kegiatan rutin perusahaan. Hal ini dicapai melalui peningkatan keterlibatan karyawan dalam perumusan tujuan operasional dan jangka panjang perusahaan. Dalam pandangan berbasis pengetahuan, perusahaan mengembangkan pengetahuan baru yang penting untuk keuntungan kompetitif dari kombinasi unik yang ada pada pengetahuan (Fleming; Nelson dan Winter dalam Wahdikorin, 2010). Dalam era persaingan yang ada saat ini,

perusahaan sering bersaing dengan mengembangkan pengetahuan baru yang lebih cepat daripada pesaing mereka.

Knowledge-Based Theory mengidentifikasi dalam pengetahuan, yang ditandai oleh kelangkaan dan sulit untuk mentransfer dan mereplikasi, merupakan sebuah sumber daya penting untuk mencapai keunggulan kompetitif (Nonaka; Nonaka dan Takeuchi dalam Wahdikorin, 2010). Kapasitas dan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan, berbagi dan menyampaikan pengetahuan dan informasi menentukan nilai yang dihasilkan perusahaan sebagai dasar keunggulan kompetitif perusahaan berkelanjutan dalam jangka panjang. (Nonaka dan Takeuchi; Edvinsson dan Malone; Bontis; Choo dan Bontis dalam Wahdikorin, 2010).

2.1.6 Human Capital Theory

Human Capital Theory dikembangkan oleh Becker (dikutip oleh Wahdikorin, 2010) yang mengemukakan bahwa investasi dalam pelatihan dan untuk meningkatkan *human capital* adalah penting sebagai suatu investasi dari bentuk-bentuk modal lainnya. Tindakan strategis membutuhkan seperangkat sumber daya fisik, keuangan, *human* atau organisasional khusus, sehingga keunggulan kompetitif ditentukan oleh kemampuannya untuk memperoleh dan mempertahankan sumber daya (Wernerfelt dalam Wahdikorin, 2010). *Human Capital Theory* berpendapat bahwa investasi sumber daya manusia mempunyai pengaruh yang besar terhadap peningkatan produktivitas. Peningkatan produktivitas tenaga kerja ini dapat didorong melalui pendidikan dan pelatihan (Becker dalam Wahdikorin, 2010).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian empiris mengenai dampak pengungkapan di dalam *annual report* terhadap *cost of equity capital* telah banyak dilakukan. Botosan (1997) meneliti hubungan antara tingkat pengungkapan dengan *cost of equity capital* dengan meregresikan *cost of equity capital* (yang dihitung berdasarkan *market beta*) terhadap 122 perusahaan manufaktur di US. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda antara kelompok persahaan yang kurang mendapat perhatian dari para analis keuangan dengan kelompok perusahaan yang banyak mendapat perhatian dari para analis keuangan. Untuk perusahaan yang termasuk kategori pertama ditemukan hubungan negatif dan signifikan antara tingkat pengungkapan dengan *cost of equity capital*. Sementara untuk perusahaan yang termasuk kategori kedua tidak ditemukan hubungan yang signifikan.

Gulo (2000) menguji efek luas pengungkapan sukarela yang disampaikan oleh manajemen dalam laporan tahunan terhadap *cost of equity capital* perusahaan. Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa variabel indeks ungkapan sukarela yang disampaikan perusahaan dalam laporan tahunan secara statistik tidak mempunyai hubungan negatif yang signifikan dengan estimasi *cost of equity capital* perusahaan.

Mardiyah (2002) menguji pengaruh asimetri informasi dan *disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi rendah maka dibutuhkan *disclosure* yang luas dan handal agar dapat menurunkan *cost of equity capital*.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Murni (2004) yang juga menambahkan variabel independen yaitu asimetri informasi. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan Gulo, namun terdapat hubungan positif antara asimetri informasi dan *cost of equity capital*.

Penelitian terdahulu yang secara khusus menguji hubungan pengungkapan *intellectual capital* dan *cost of equity capital* dilakukan oleh Mangena et al. (2010). Ia menguji praktik pengungkapan *intellectual capital* di Inggris dan pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan *intellectual capital* oleh perusahaan Inggris relatif tinggi, yaitu sebesar 70%. Selain itu, perusahaan dengan pengungkapan *intellectual capital* yang lebih besar dalam *annual report* memiliki *cost of capital* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pengungkapan *intellectual capital* yang lebih kecil. Dengan demikian, penelitian tersebut mengungkapkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Pengarang, tahun	Judul	Variabel	Hasil
1	Botosan, 1997	<i>Disclosure Level and the Cost of Equity Capital</i>	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • indeks <i>disclosure</i> Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>cost of equity capital</i> 	Penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda antara kelompok perusahaan yang kurang mendapat perhatian analisis keuangan dengan

				kelompok perusahaan yang banyak mendapat perhatian dari para analis keuangan. Untuk perusahaan yang termasuk kategori pertama ditemukan hubungan negatif signifikan antara pengungkapan dengan <i>cost of equity capital</i> . Sementara perusahaan yang termasuk kategori kedua tidak ditemukan hubungan yang signifikan.
2	Gulo, 2000	Analisis Efek Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> Perusahaan .	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • indeks <i>disclosure</i> Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>cost of equity capital</i> 	Luas pengungkapan sukarela yang disampaikan perusahaan tidak menyebabkan turunnya <i>cost of equity capital</i> .
3	Mardiyah, 2002	Pengaruh Informasi Asimetri dan <i>Disclosure</i> terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • informasi asimetri • indeks <i>disclosure</i> Kontrol: <ul style="list-style-type: none"> • size Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • COEC 	Semakin tinggi <i>spread, cost of equity capital</i> semakin tinggi atau dengan kata lain ada pengaruh positif antara <i>spread</i> dengan <i>cost of equity capital</i> . Terdapat hubungan positif antara <i>size</i>

				perusahaan dengan <i>disclosure</i> dan informasi asimetri yang rendah, maka dibutuhkan <i>disclosure</i> yang luas dan handal agar dapat menurunkan <i>cost of equity capital</i> .
4	Murni, 2004	Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> pada Perusahaan Publik di Indonesia	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • indeks pengungkapan • asimetri informasi • ukuran perusahaan • beta saham <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>cost of equity capital</i> 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ungkapan sukarela yang dibuat oleh perusahaan dalam laporan tahunan tidak menurunkan <i>cost of equity capital</i> perusahaan, akan tetapi asimetri informasi dan beta saham mempunyai hubungan yang positif dengan <i>cost of equity capital</i> , sedangkan ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif dengan <i>cost of equity capital</i> perusahaan.
5	Mengena et al., 2010	<i>Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity Capital</i>	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • indeks pengungkapan <i>intellectual capital</i> • indeks pengungkapan sukarela <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>cost of equity capital</i> 	Perusahaan dengan pengungkapan <i>intellectual capital</i> yang lebih besar dalam <i>annual report</i> memiliki <i>cost of capital</i> yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pengungkapan <i>intellectual capital</i> yang lebih kecil.

				Dengan demikian, penelitian tersebut mengungkapkan bahwa pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i> .
--	--	--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

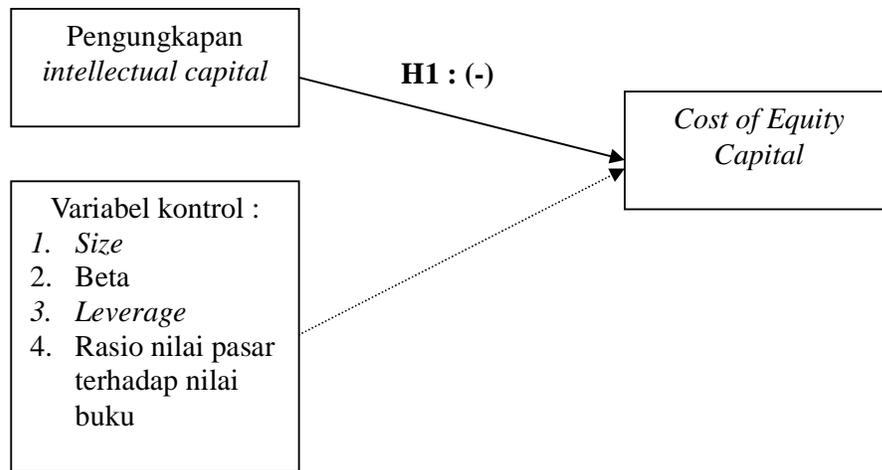
2.3 Kerangka Pemikiran

Mangena et al. (2010) menyatakan bahwa pandangan umum yang diungkapkan oleh para akademisi (Leuz dan Verrecchia, 2000; Lev, 2001), praktisi (Levitt, 1998), serta badan akuntansi dan regulator (FASB, 2000; IASB, 2002; OECD, 2006) adalah bahwa peningkatan pengungkapan menurunkan *cost of capital*. Logika dari pandangan ini berasal dari teori yang menyarankan bahwa pengungkapan yang lebih besar mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Hal ini meningkatkan likuiditas pasar, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Diamond dan Verrecchia, dalam Mangena et al., 2010). Penurunan tingkat pengembalian yang diharapkan investor berarti penurunan *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi level pengungkapan *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, selain dipengaruhi oleh level pengungkapan, *cost of equity capital* perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa variabel. Penelitian Botosan (1997), Gulo (2000), dan Mangena

(2010) mengemukakan hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan dengan *cost of equity capital*, serta hubungan positif signifikan antara beta dengan *cost of equity capital*. Disamping itu, penelitian Gode dan Mohanram (2001) mengemukakan hubungan positif signifikan antara rasio *leverage* dengan *cost of equity capital*. Mangena (2010) memasukkan rasio nilai pasar terhadap nilai buku (MV/BV) sebagai salah satu variabel yang berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, penelitian ini menyertakan ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, beta, dan rasio MV/BV sebagai variabel kontrol.

Kerangka teoritis yang menggambarkan rumusan hipotesis digambarkan sebagai berikut :



2.4 Hipotesis

Botosan (1997) mengemukakan bahwa penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity capital* didukung oleh dua aliran penelitian. Pertama, pengungkapan yang

lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham, dengan demikian menurunkan *cost of equity capital*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Aliran penelitian kedua menyatakan bahwa pengungkapan yang lebih luas menurunkan risiko estimasi (*estimation risk*) yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter *asset's return* atau *payoff distribution*. Dengan demikian, ada ketidakpastian yang besar mengenai parameter yang 'benar' pada saat kurangnya informasi. Apabila risiko estimasi tidak dapat didiversifikasikan, maka investor meminta kompensasi karena bertambahnya elemen risiko. Namun demikian, tidak ada konsensus yang yang dicapai mengenai kemampuan risiko estimasi untuk didiversifikasikan.

Teori sinyal mendukung dua aliran penelitian tersebut. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi mengenai perusahaan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar yang disebabkan perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan meningkatkan pengungkapan. Asimetri informasi yang semakin berkurang akan meningkatkan likuiditas pasar, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Diamond dan Verrecchia, dalam Mangena et al., 2010). Penurunan tingkat pengembalian yang diharapkan investor berarti penurunan *cost of equity capital* yang ditanggung

perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi level pengungkapan *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of equity capital*. Dalam mengestimasi *cost of equity capital* perusahaan digunakan model Ohlson. Alasan penggunaan model Ohlson dalam penelitian ini adalah karena penelitian terdahulu menyarankan penggunaan model Ohlson dalam perhitungan *cost of equity capital* daripada model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), seperti yang dilakukan oleh Mardiyah (2002) dan Murni (2004). Dalam penelitian-penelitian terdahulu, penggunaan model CAPM dalam perhitungan *cost of equity capital* ternyata memiliki kelemahan karena menggunakan beta pasar dan return pasar dalam perhitungannya yang dapat menimbulkan bias terhadap hasil yang diperoleh sehingga tidak sesuai dengan kondisi pasar modal di Indonesia yang baru berkembang.

Botosan (1997) memakai model Ohlson untuk mengestimasi *cost of equity capital*, dan menyebutkan bahwa penggunaan model CAPM dalam perhitungan *cost of equity capital* kurang tepat karena model CAPM tidak berkaitan dengan pengungkapan. Ia menghitung ekspektasi *cost of equity capital* dengan menggunakan estimasi laba per lembar saham untuk periode empat tahun ke depan dan memakai data *forecast* laba per saham yang dipublikasikan oleh *Value Line*.

Oleh karena di Indonesia publikasi data *forecast* laba per saham tidak ada, maka untuk estimasi laba per lembar saham digunakan *random walk model*. Alasan penggunaan estimasi laba per lembar saham dengan menggunakan *random walk model* didasarkan pada hasil penelitian Rini (dikutip oleh Utami 2005). Ia melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji ketetapan prakiraan laba dengan menggunakan beberapa model seperti *Box Jenkins Model*, *Random Walk Model*, *Foster Model*, *Watts-Griffin Model* dan *Brown-Rozellf*. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa secara statistik tidak ada perbedaan ketepatan prakiraan laba yang signifikan antara model-model yang diuji tersebut. Oleh karena itu, *random walk model* dapat digunakan sebagai alternatif dalam mengukur prakiraan laba.

Perhitungan *cost of equity capital* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

r = *cost of equity capital*

B_t = Nilai buku per lembar saham periode t

P_t = Harga saham pada periode t

X_{t+1} = Laba per lembar saham periode $t+1$

Persamaan di atas merupakan hasil penyederhanaan dari Model Ohlson, yaitu:

$$P_t = B_t + \sum_{\tau=1}^T (1+r)^{-\tau} E_t \{x_{\tau+1} - rB_{\tau+\tau-1}\} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

B_t = nilai buku per lembar saham periode t

x_{t+1} = laba per lembar saham pada periode $t+1$

r = *cost of equity capital*

Untuk mengestimasi laba per lembar saham pada periode $t+1$ digunakan model *Random Walk* sebagai berikut:

$$E(x_{t+1}) = x_t + \delta \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

$E(x_{t+1})$ = Estimasi laba per lembar saham pada periode $t+1$

x_t = Laba per lembar saham aktual pada periode t

δ = *Drift term* yang merupakan rata-rata perubahan laba per lembar saham selama 5 tahun.

Berdasarkan model *Random Walk*, untuk tujuan estimasi laba satu tahun ke depan ($t+1$) digunakan data rata-rata perubahan laba per lembar saham untuk lima tahun atau sejak *go public* jika emiten belum genap lima tahun menjadi perusahaan publik. Dengan demikian, estimasi *cost of equity capital* pada persamaan (1) dapat disederhanakan menjadi sebagai berikut:

$$P_t = B_t + (1 + r)^{-1} [X_{t+1} - r B_t] \dots\dots\dots(3)$$

Dimana:

X_{t+1} = laba per saham periode $t+1$ yang diestimasi dengan model *random walk* seperti pada persamaan (2)

Setelah disederhanakan secara matematik maka persamaan (3) menjadi:

$$(P_t - B_t)(1 + r) = (X_{t+1} - r B_t) \dots\dots\dots(4)$$

$$r = (B_t + X_{t+1} - P_t) / P_t \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

r = *cost of equity capital*

B_t = Nilai buku per lembar saham periode t

P_t = Harga saham pada periode t

X_{t+1} = Laba per lembar saham periode $t+1$

Harga saham pada periode t (P_t) merupakan harga rata-rata saham saham perusahaan selama tiga hari pengamatan, yaitu satu hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan ($t-1$), pada hari publikasi laporan keuangan ($t=0$), dan satu hari setelah publikasi laporan keuangan ($t+1$). Pertimbangan untuk menggunakan tiga hari pengamatan adalah : (a) adanya perbedaan waktu antara laporan keuangan dilaporkan atau diserahkan ke Bapepam dan BEI dengan publikasi laporan keuangan di media massa, biasanya beda satu hari, (b) dengan periode pengamatan yang pendek maka dapat meminimalkan *confounding affect*, dan (c) menurut Scott dalam Utami (2006), jika tujuan penelitian adalah untuk melihat pengaruh, maka sebaiknya memakai periode pengamatan yang pendek.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan angka indeks (*ICDindex*). Persentase dari indeks pengungkapan sebagai total dihitung

berdasarkan rumus sebagai berikut berikut:

$$\mathbf{ICDindex} = (\Sigma di / M) \times 100\%$$

di mana:

ICDindex = variabel independen indeks pengungkapan *intellectual capital*

di = 1 jika diungkapkan dalam *annual report*, 0 jika tidak diungkapkan dalam *annual report*.

M = total jumlah item yang diukur (61 item).

Indeks pengungkapan merupakan suatu metode untuk membuat angka pengungkapan informasi tertentu yang menggunakan 1 untuk yang melakukan pengungkapan atau 0 untuk yang tidak mengungkapkan pada masing-masing item. Sistem pemberian kode dengan menggunakan angka 0 dan 1 diharapkan dapat membantu peneliti tentang sejauh mana perusahaan melakukan pengungkapan *intellectual capital*.

Pengungkapan *intellectual capital* diukur berdasarkan indeks yang dikembangkan oleh Li, et al.(2008). Li, et al. mengembangkan indeks pengungkapan *intellectual capital* yang komprehensif yang terdiri dari 61 item yang didapat dari beberapa penelitian sebelumnya (sebagai contoh, Guthrie dan Petty, 2000; Bozzolan et al., 2003; Beattie dan Thomson, 2004). Pengungkapan *intellectual capital* dibagi menjadi tiga kategori, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*.

3.1.3 Variabel Kontrol

3.1.3.1 Ukuran Perusahaan (*size*)

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan. Beberapa penelitian menggunakan total aset dan total penjualan untuk mengukur ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan nilai kapitalisasi pasar dalam mengukur ukuran perusahaan. Kapitalisasi pasar diukur dengan mengalikan harga pasar saham dengan jumlah saham yang beredar. Data nilai kapitalisasi pasar merupakan harga penutupan (*closing price*) yang di ambil dari *JSX Fact Book* tahun 2010-2011, yang dirumuskan sebagai berikut:

Kapitalisasi Pasar = harga pasar saham X jumlah saham yang beredar

Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai proksi ketidakpastian. Perusahaan berskala besar umumnya lebih dikenal oleh investor dan masyarakat. Selain itu, lebih mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan yang ukurannya besar dibandingkan perusahaan yang ukurannya kecil. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti *cost of equity capital* akan semakin kecil (Santosa, 2008). Penelitian Botosan (1997), Gulo (2000), dan Mangena (2010) mengemukakan hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan (*size*) dengan *cost of equity capital*.

3.1.3.2 Beta (risiko pasar)

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* saham terhadap

return pasar. Pada dasarnya pasar itu sendiri memiliki nilai beta setara 1, dan nilai beta harga saham secara individu akan tergantung dari besarnya deviasi (perbedaan) pergerakan harga saham dibandingkan pergerakan harga di pasar secara keseluruhan. Jadi, bila saham memiliki nilai beta di atas 1.0, maka saham ini memiliki tingkat perubahan (volatilitas) di atas pasar, sedangkan nilai beta saham di bawah 1, maka saham ini memiliki tingkat perubahan di bawah harga pasar atau tidak terlalu terpengaruh oleh perubahan pasar.

Dengan demikian, nilai beta menggambarkan nilai risiko suatu saham. Beta suatu saham yang tinggi menunjukkan tingkat risiko yang tinggi pada saham tersebut, namun tingkat risiko yang tinggi ini biasanya memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pula. Demikian juga sebaliknya, beta yang rendah menunjukkan tingkat risiko yang rendah pada suatu saham, namun hal ini membawa dampak pada kemungkinan rendahnya tingkat pengembalian investasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan beta yang rendah memiliki *cost of equity capital* yang rendah dan sebaliknya. Penelitian Botosan (1997), Gulo (2000), dan Mangena (2010) mengemukakan hubungan positif signifikan antara beta dengan *cost of equity capital*.

Beta yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta harian dengan periode pengamatan selama satu tahun. Rumus yang digunakan untuk menghitung beta adalah:

$$\text{BETA} = \frac{\text{COVARIANCE (RETURN SAHAM, RETURN PASAR)}}{\text{VARIANCE (RETURN SAHAM)}}$$

Dimana :

$$\text{Return saham} = \frac{(\text{Harga saham periode } t - \text{Harga saham periode } t-1)}{\text{Harga saham periode } t-1}$$

$$\text{Return pasar} = \frac{(\text{IHSG periode } t - \text{IHSG periode } t-1)}{\text{IHSG periode } t-1}$$

3.1.3.3 Leverage

Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan adanya risiko finansial yang tinggi atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin besar faktor ketidakpastian mengenai perusahaan tersebut yang dihadapi oleh investor, yang menyebabkan *cost of equity capital* perusahaan semakin tinggi (Santosa, 2008). Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan menanggung *cost of equity capital* yang tinggi pula. Penelitian Gode dan Mohanram (2001) mengemukakan hubungan positif signifikan antara rasio *leverage* dengan *cost of equity capital*. Data *leverage* diperoleh dari *JSX Fact Book* tahun 2010 dan 2011, yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total hutang perusahaan x pada periode } t}{\text{total ekuitas perusahaan x pada periode } t}$$

3.1.3.4 Rasio nilai pasar terhadap nilai buku

Merupakan rasio nilai pasar saham perusahaan pada saat penutupan terhadap nilai buku saham pada tahun 2009-2010. Perusahaan dengan rasio MV/BV yang tinggi mencerminkan tingginya likuiditas saham perusahaan.

Semakin meningkatnya likuiditas saham perusahaan akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Diamond dan Verrecchia, dalam Mangena et al., 2010). Penurunan tingkat pengembalian yang diharapkan investor berarti penurunan *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi rasio nilai pasar terhadap nilai buku (MV/BV) maka semakin rendah *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan. Data nilai pasar dan nilai buku saham diperoleh dari *JSX Fact Book* tahun 2010 dan 2011.

$$\text{Rasio nilai pasar terhadap nilai buku} = \frac{\text{nilai pasar saham perusahaan}}{\text{nilai buku saham perusahaan}}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2010. Penelitian ini menggunakan *annual report* perusahaan non keuangan tahun 2009 dan 2010 yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) sebagai sampel. Alasan pemilihan sampel hanya perusahaan non keuangan karena perusahaan dengan kategori yang berbeda akan menyajikan pola pengungkapan yang berbeda (Botosan, 1997). Dengan sampel perusahaan non keuangan, pengungkapan *intellectual capital* dalam *annual report* diharapkan mempunyai pola yang tidak jauh berbeda. Dengan demikian akan didapatkan hasil penelitian yang lebih akurat. Periode penelitian dua tahun dipilih karena menggambarkan kondisi yang relatif baru di pasar modal Indonesia. Dengan menggunakan sampel yang relatif baru diharapkan hasil

penelitian akan lebih relevan untuk memahami kondisi yang aktual di Indonesia.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI selain Bank dan Lembaga Keuangan untuk tahun 2009-2010 yang dapat diakses (tidak *underconstruction*) saat pengumpulan data dilakukan.
2. Mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) lengkap selama tahun 2009-2010 di dalam situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
3. Mempublikasikan laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) atau mengungkapkan informasi *intellectual capital* selama tahun 2009-2010 dalam laporan tahunan.
4. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia dan *JSX Fact Book* . Data yang digunakan meliputi:

1. *Annual report* perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2009-2010, yang dipublikasikan di dalam

website Bursa Efek Indonesia. *Annual report* digunakan karena di dalamnya terdapat sumber informasi yaitu pengungkapan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan.

2. Laba per lembar saham (EPS) yang diperoleh dari *JSX Fact Book* tahun 2006-2011.
3. Harga pasar saham perusahaan, yang diperoleh dari situs www.duniainvestasi.com
4. Nilai buku saham, nilai kapitalisasi pasar, dan leverage perusahaan yang datanya diperoleh dari *JSX Fact Book* tahun 2010-2011.
5. Data beta tahun 2009-2010 yang menggunakan data *return* saham dan IHSIG dari situs www.yahoofinance.com.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Hal ini dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat dan menghitung data-data yang berhubungan dengan penelitian.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis. Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada *annual report* perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan mewakili (representatif), maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi, yang meliputi :

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat *normal probability plot*. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2006).

Alat analisis lain yang digunakan adalah uji Kolmogrov-Smirnov. Alat uji ini digunakan untuk memberikan angka-angka yang lebih detail untuk menguatkan apakah terjadi normalitas atau tidak dari data-data yang digunakan. Normalitas terjadi apabila hasil dari uji Kolmogrov-Smirnov lebih dari 0,05 (Ghozali, 2006).

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* di atas 10%, VIF di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas multikolinieritas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Run-test*. Jika hasil pengujian memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006).

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2006).

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Analisis Regresi

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen serta untuk mengetahui arah hubungan tersebut (Ghozali, 2006). Analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan variabel dependen adalah *cost of equity capital* dan variabel independennya adalah pengungkapan *intellectual capital*.

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$\text{COEC} = \beta_0 + \beta_1 \text{ICD} + \beta_2 \text{Ln_size} + \beta_3 \text{leverage} + \beta_4 \text{beta} + \beta_5 \text{MV/BV} + \varepsilon_1$$

Dalam hal ini :

COEC	= <i>Cost of equity capital</i> perusahaan
ICD	= skor indeks pengungkapan <i>intellectual capital</i>
<i>Ln_Size</i>	= ukuran perusahaan, yang diukur dari nilai kapitalisasi pasar
<i>Leverage</i>	= <i>leverage</i> perusahaan yang dihitung dari total hutang dibagi dengan total ekuitas
Beta	=beta saham perusahaan
MV/BV	= perbandingan nilai pasar saham terhadap nilai buku saham
β_0	=konstanta
ε	= error

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Secara statistik, setidaknya hal ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t (Ghozali, 2006).

3.6.1.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

3.6.1.2 Uji signifikansi Simultan (Uji statistik F)

Uji signifikansi simultan bertujuan untuk mengetahui pengaruh

semua variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut :

- 1) Apabila probabilitas $> 0,05$, maka semua variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Apabila probabilitas $< 0,05$, maka semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

3.6.1.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen (pengungkapan *intellectual capital*) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel dependen (*cost of equity capital*).
- 2) Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis tidak dapat ditolak. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen (pengungkapan *intellectual capital*) berpengaruh negatif terhadap variabel dependen (*cost of equity capital*)