

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL  
CAPITAL* DALAM PROSPEKTUS TERHADAP  
*UNDERPRICING* SAHAM**

**Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*  
di BEI Periode 2007-2012**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh :

**WARIH WIDYA KURNIAWAN  
NIM. 12030111150022**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2014**

## PERSETUJUAN PENELITIAN

Nama Penyusun : Warih Widya Kurniawan

Nomor Induk Mahasiswa : 12030111150022

Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN  
*INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM  
PROSPEKTUS TERHADAP  
*UNDERPRICING SAHAM* (Studi pada  
Perusahaan yang Melakukan *Initial Public  
Offering* di BEI Periode 2007-2012)**

Dosen Pembimbing : Dr. Haryanto, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 13 Desember 2013

Dosen Pembimbing,

Dr. Haryanto, S.E., M.Si., Akt.

NIP. 19741222 200012 1001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Warih Widya Kurniawan

Nomor Induk Mahasiswa : 12030111150022

Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis

Judul Skripsi : **PENGARUH                    PENGUNGKAPAN**  
***INTELLECTUAL    CAPITAL   DALAM***  
**PROSPEKTUS                    TERHADAP**  
***UNDERPRICING   SAHAM (Studi pada***  
**Perusahaan yang Melakukan *Initial Public***  
***Offering* di BEI Periode 2007-2012)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 8 Januari 2014**

Tim Penguji :

1. Dr. Haryanto, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Dr. Darsono, S.E., MBA., Akt. (.....)
3. Andri Prastiwi, S.E., M.Si., Akt. (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertandatangan di bawah ini saya, Warih Widya Kurniawan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul **PENGARUH PENGUNGKAPAN INTELLECTUAL CAPITAL DALAM PROSPEKTUS TERHADAP UNDERPRICING SAHAM (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Periode 2007-2012)**, 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 mengambil 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/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang sayaambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 Desember 2013

Yang membuat pernyataan,

Warih Widya Kurniawan  
NIM. 12030111150022

## HALAMAN PERSEMBAHAN

“ Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu yang mengubah apa-apa yang pada diri mereka “

~ QS 13 : 11 Ar-Rad ~

“ Sesuatu yang benar akan tetap benar meski tak ada yang mendukung.

Sebab kebenaran boleh jadi kalah tapi tak mungkin salah “

~ Khalifah Abu Bakar as ~

Karya kecil ini kupersembahkan untuk :

Kedua orang tuaku yang sangat ku sayangi,

Kakakku tersayang, Wahyu Widya N

Semua insan yang telah membantuku

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus terhadap *underpricing* saham pada *intial public offering*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan *intellectual capital*. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *reputasi underwriter*, ukuran penawaran, reputasi auditor, *financial leverage*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan.

Sampel penelitian adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2007-2012. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 91 emiten yang menjadi sampel. Penelitian ini menggunakan regresi linear untuk menganalisis data.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham. Variabel kontrol reputasi auditor, *financial leverage*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan variabel kontrol reputasi *underwriter* menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Di sisi lain, variabel kontrol ukuran penawaran berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Kata kunci: pengungkapan *intellectual capital*, *underpricing*, reputasi *underwriter*, ukuran penawaran, reputasi auditor, *financial leverage*, umur perusahaan

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of intellectual capital disclosure in prospectus on underpricing level at initial public offering. Independent variable used in this study is intellectual capital disclosure. This study also used control variables, e.g underwriter's reputation, gross proceeds, auditor's reputation, financial leverage, company's age, and company's size.*

*Samples of this study were IPO companies in Indonesia Stock Exchange, for the observation period of 2007 until 2012. Samples were taken by purposive sampling method and resulted in 91 companies as the samples. This study used linear regression for analysing data.*

*The result showed that intellectual capital disclosure affect underpricing significantly. Auditor's reputation, financial leverage, company's age. And company's size as the control variables have negative and significant effect on underpricing. However, underwriter's reputation show negative effect on underpricing, and not significant. In the other side, gross proceeds impact underpricing positively and not significantly.*

*Keywords: intellectual capital disclosure, underpricing level, underwriter's reputation, gross proceeds, auditor's reputation, financial leverage, firm's age.*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Dalam Prospektus Terhadap *Underpricing Saham*”, sebagai salah satu syarat menyelesaikan program sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis sangat menyadari bahwa tersusunnya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, petunjuk, saran serta fasilitas dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih yang terdalam kepada:

1. Prof. Dr. H.M. Nasir, M.Si, Akt. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro (UNDIP) Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menimba ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. Muchammad Syafruddin, M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang
3. Dr. Haryanto, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan saran, dorongan, bimbingan, dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini
4. Drs. Sudarno M.Si., Akt., Ph.D. selaku dosen wali yang telah membimbing penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

5. Kedua Orang Tuaku, Bapak Haryanto dan Ibu Sri Utami, yang telah memberikan kasih sayang, dukungan dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan studi
6. Kakakku, Wahyu Widya Nugraheni, yang telah memberikan semangat, kasih sayang dan doa.
7. Sahabat-sahabat terbaik, Minanti Kusumowati dan Abhiyoga Narendra, yang selalu memberikan semangat dengan penuh sukacita.
8. Teman-teman Akuntansi D3-Transfer Universitas Diponegoro yang terus memotivasi dan memberikan semangat.
9. Seluruh pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian ini. Penulis mohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini terdapat kesalahan, mengingat keterbatasan pengetahuan penulis.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Semarang, Desember 2013

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN PENELITIAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK.....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	8
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	8
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	8
1.4 Sistematika Penelitian.....	8
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Signalling.....	10
2.1.2 Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> .....	12

2.1.3	Komponen <i>Intellectual Capital</i> .....	15
2.1.4	Asimetri Informasi, <i>Underpricing</i> dan Pengungkapan.....	18
2.1.5	Prospektus IPO.....	20
2.1.6	Variabel Kontrol.....	22
2.1.6.1	Reputasi <i>Underwriter</i> .....	22
2.1.6.2	Ukuran Penawaran.....	23
2.1.6.3	Reputasi Auditor.....	23
2.1.6.4	<i>Financial Leverage</i> .....	23
2.1.6.5	Umur Perusahaan.....	24
2.1.6.6	Ukuran Perusahaan.....	24
2.2	Penelitian Terdahulu.....	25
2.3	Kerangka Pemikiran.....	27
2.4	Pengembangan Hipotesis – Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Underpricing</i> Saham.....	28
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....		<b>30</b>
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	30
3.1.1	Variabel Dependen.....	30
3.1.2	Variabel Independen.....	30
3.1.3	Variabel Kontrol.....	31
3.1.3.1	Reputasi <i>Underwriter</i> .....	31
3.1.3.2	Ukuran Penawaran.....	32
3.1.3.3	Reputasi Auditor.....	32
3.1.3.4	<i>Financial Leverage</i> .....	32

3.1.3.5	Umur Perusahaan.....	33
3.1.3.6	Ukuran Perusahaan.....	33
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian.....	33
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	34
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	34
3.5	Metode Analisis Data.....	35
3.5.1	Uji Statistik Deskriptif.....	35
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	35
3.5.2.1	Uji Normalitas.....	35
3.5.2.2	Uji Multikolenieritas.....	36
3.5.2.3	Uji Autokorelasi.....	36
3.5.2.4	Uji Heterokedastisitas.....	37
3.5.3	Analisis Data.....	37
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>39</b>
4.1	Deksripsi Objek Penelitian.....	39
4.2	Analisis Data.....	41
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	41
4.2.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	43
4.2.2.1	Hasil Uji Normalitas.....	43
4.2.2.2	Hasil Uji Multikolenieritas.....	45
4.2.2.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	46
4.2.2.4	Hasil Uji Heterokedastisitas.....	46
4.3	Analisis Regresi.....	48

4.3.1	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	48
4.3.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	48
4.3.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	49
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis.....	50
4.5	Interpretasi Hasil dan Pembahasan.....	53
BAB V PENUTUP .....		59
5.1	Kesimpulan.....	59
5.2	Keterbatasan.....	60
5.3	Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....		62
LAMPIRAN .....		65

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Indeks Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> .....	16
Tabel 2.2	Penelitian Terdahulu.....	25
Tabel 4.1	Sampel Penelitian.....	40
Tabel 4.2	Distribusi Sampel Penelitian Berdasarkan Tahun.....	40
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4.4	Hasil Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i> .....	44
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas.....	45
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi.....	46
Tabel 4.7	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	48
Tabel 4.8	Hasil Uji F.....	49
Tabel 4.9	Hasil Uji t.....	49

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Penelitian .....	28
Gambar 4.1	PP Plot Uji Normalitas Residual.....	44
Gambar 4.2	Hasil Uji Heterokedastisitas.....	47

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	L-1
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data Penelitian.....	L-2
Lampiran 3 Hasil Statistik Deskriptif.....	L-3
Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	L-4
Lampiran 5 Hasil Uji Analisis Regresi.....	L-5

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Globalisasi, inovasi teknologi dan persaingan yang ketat pada abad ini memaksa perusahaan-perusahaan mengubah cara mereka menjalankan bisnisnya. Globalisasi dan liberalisasi di sektor keuangan mengakibatkan peningkatan kecepatan dan kemudahan perpindahan modal antarnegara di dalam pasar keuangan internasional. Peningkatan akses pendanaan modal yang lebih luas, dikombinasikan dengan pertumbuhan kemakuran ekonomi global serta didukung dengan berbagai insentif dari pemerintah maupun regulator industri keuangan menyebabkan terjadinya peningkatan kegiatan *initial public offering* (IPO) di pasar modal berbagai negara sejak 1990 (Singh dan Van der Zahn, 2009 dalam Ardianto, 2011). Sejak tahun 1990 negara-negara berkembang seperti Indonesia juga terkena dampak dari globalisasi keuangan. Jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1990 sebanyak 127 emiten, sedangkan pada akhir Juli tahun 2013, sebagaimana tertera dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 476 emiten.

Salah satu fenomena menarik yang dapat diamati saat IPO adalah fenomena *underpricing*. Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012, terjadi *underpricing* pada 21 emiten dari total 23 emiten yang melakukan pencatatan saham perdana di BEI setelah IPO atau dengan tingkat *underpricing* sebesar 91,30%.

*Underpricing* merupakan suatu kondisi di mana harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada saat pencatatan saham perdana di bursa. Sebaliknya, apabila harga penawaran saham pada saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga penutupan pada saat pencatatan saham perdana di bursa maka kondisi tersebut dinamakan *overpricing*. Baik *underpricing* maupun *overpricing* memiliki konsekuensi ekonomi bagi investor maupun emiten. Pada saat *underpricing*, investor yang membeli saham pada saat IPO akan diuntungkan karena naiknya harga saham pada saat pencatatan saham perdana di bursa sehingga investor mendapatkan *initial return*. Sedangkan bagi emiten, kondisi *underpricing* ini merugikan karena dana yang diperoleh dari penjualan saham pada saat IPO menjadi tidak maksimal dikarenakan saham yang dijual emiten sebenarnya dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi.

Berbagai model teoritis seringkali menggunakan asimetri informasi (*information asymmetry*) sebagai determinan dasar yang menentukan tingkat *underpricing* (Baron, 1982 dalam Puspita, 2011). Singh dan Van der Zahn (2007) dalam Ardhiyanto (2011) menyatakan bahwa *underpricing* sebagai kenaikan biaya modal secara langsung, dianggap sebagai fungsi dari asimetri informasi. Teori *underpricing* berdasarkan asimetri informasi memperlihatkan prediksi bahwa *underpricing* secara positif berhubungan dengan tingkat asimetri informasi (Ritter dan Welch, 2002).

Ardhiyanto (2011) menjelaskan bahwa peningkatan pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan dalam sebuah IPO dianggap sebagai mekanisme potensial untuk mengurangi asimetri informasi. Pelaporan informasi

secara lebih untuk mengurangi asimetri informasi dianggap paling efektif jika pengungkapan tambahan berkaitan dengan topik yang secara eksplisit berkontribusi terhadap kesenjangan informasi (*information gap*) antara emiten dan investor. Mather *et al* (2000) dalam Romadani (2010) berpendapat bahwa manajemen harus menyajikan informasi terbaik yang dimiliki perusahaan untuk memaksimalkan proses penjualan saham agar para investor tertarik untuk menanamkan sahaamnya. Selain itu, Ardhiyanto (2011) menjelaskan bahwa dengan peningkatan jumlah IPO yang berkompetisi untuk mendapatkan pendanaan eksternal dari investor, maka mulai terdapat peran strategis untuk pengungkapan. Peningkatan serta lebih terdiversifikasinya partisipan di pasar modal juga menimbulkan sorotan tambahan pada pengungkapan dengan penekanan yang lebih besar bagi perusahaan yang akan *go public* untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi pengguna yang lebih luas dan beragam.

Pike *et al* (2006) dalam Romadani (2010) menjelaskan bahwa salah satu pengungkapan informasi tambahan yang relevan untuk mengurangi asimetri informasi antara emiten dan berbagai partisipan di pasar modal adalah pengungkapan *intellectual capital*. Pengungkapan *intellectual capital* merupakan hal yang penting dan perlu mendapat perhatian khusus dengan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang *go public* selama dua dekade terakhir yang sebagian besar merupakan entitas berbasis *intellectual capital* (Singh dan Van der Zahn, 2007 dalam Ardhiyanto 2011). Akademisi, praktisi, dan pembuat kebijakan mengakui *intellectual capital* sebagai kunci penentu penggerak nilai perusahaan dalam era “Ekonomi Baru” (Bontis, 2001). Sawarjuwono dan Kadir (2003)

menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing apabila menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi kreatif yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin *favourable* di mata konsumen. Barney (1991), sebagaimana dikutip oleh Ardhianto (2011) juga berpendapat bahwa keunggulan kompetitif perusahaan yang berkelanjutan dalam era “Ekonomi Baru” bergantung pada sumber daya *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan.

Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya dipasar, semakin meningkatnya perbedaan antara saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan *hidden value*. Penghargaan lebih atas suatu perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Berkurangnya, bahkan hilangnya aktiva tetap dalam neraca perusahaan tidak menyebabkan hilangnya penghargaan pasar terhadap perusahaan, tercermin dari banyaknya perusahaan yang memiliki aktiva yang berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar atas perusahaan-perusahaan tersebut sangat tinggi (Roos *et al*, 1997 dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Oleh karena itu, *intellectual capital* dalam bisnis modern ini telah menjadi aset yang sangat bernilai. Semakin berkembangnya pengetahuan tentang *intellectual capital*, hal tersebut menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan.

Di Indonesia sendiri, fenomena *intellectual capital* mulai berkembang setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2000) tentang aset tidak berwujud. Meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai *intellectual capital*, namun lebih kurang *intellectual capital* telah mendapat perhatian. Menurut PSAK No.19, aset tidak berwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI, Juli 2009). PSAK No.19 paragraf 09 menyebutkan beberapa contoh dari aset tidak berwujud seperti ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk / *brand names*). Selain itu juga ditambahkan piranti lunak komputer, hak paten, hak cipta, film gambar hidup, daftar pelanggan, hak perusahaan hutan, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, hak pemasaran, dan pangsa pasar.

Isu pengungkapan *intellectual capital* terkait dengan konsekuensi pengungkapan berhubungan dengan salah satu pertanyaan penting yang masih belum terjawab dalam penelitian mengenai pengungkapan oleh perusahaan, yaitu apakah kebijakan pengungkapan perusahaan memiliki konsekuensi ekonomi dan jika demikian apakah konsekuensi tersebut menjadi penting secara ekonomis (Lang dan Lundholm, 2000 dalam Ardhiyanto 2011).

Suwardjono (2006) menjelaskan bahwa informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan dapat dikategorikan ke dalam dua hal, yaitu

pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan laporan keuangan dapat digunakan oleh para *stakeholder* dalam membuat keputusan ekonomi supaya terarah sehingga dapat memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Meskipun semua perusahaan publik diwajibkan untuk memenuhi pengungkapan minimum, namun perusahaan-perusahaan tersebut berbeda secara substansial dalam jumlah tambahan informasi yang diungkapkan perusahaan kepada para *stakeholder* (Murni, 2004 dalam Ardhiyanto 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Van der Zahn (2007) dalam Ardhiyanto (2011) terhadap perusahaan yang melakukan IPO di *Singapore Stock Exchange* (SGX) pada periode 1997-2004, menemukan adanya hubungan positif antara pengungkapan *intellectual capital* di dalam prospektus terhadap *underpricing* di mana hal tersebut berlawanan dengan prediksi teoritis semula yang diungkapkan oleh Singh dan Van der Zahn.

Di Indonesia penelitian pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap tingkat *underpricing* telah dilakukan oleh Ratnawati (2009), Ardhiyanto (2011) dan Wulandari (2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnawati menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berhubungan negatif dengan tingkat *underpricing*. Ardhiyanto (2011) dalam penelitiannya mengenai pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap tingkat *underpricing* membuktikan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian Wulandari (2012) menyatakan

bahwa hubungan pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian mengenai pengungkapan *intellectual capital* yang belum banyak dilakukan serta hasil penelitian yang sering tidak konsisten baik antara hasil satu penelitian dengan penelitian lainnya maupun dengan teori-teori yang dikembangkan sebelumnya, mendorong penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh pengungkapan *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, judul yang akan diangkat pada penelitian ini adalah “**PENGARUH PENGUNGKAPAN INTELLECTUAL CAPITAL DALAM PROSPEKTUS TERHADAP UNDERPRICING SAHAM (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Periode 2007-2012)**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2012 berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Dilakukannya penelitian ini adalah bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus terhadap tingkat *underpricing*.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik bagi akademisi serta bagi perusahaan sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi tambahan mengenai pengaruh pengungkapan informasi (terutama informasi *intellectual capital*) yang dilakukan oleh perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada saat IPO.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan tentang pengungkapan *intellectual capital* di dalam prospektus sehingga dapat menurunkan *cost of capital* yang diukur menggunakan proksi tingkat *underpricing*.

### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini dikemukakan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini terdiri dari landasan teori yang berkaitan dengan pembahasan masalah yang dapat digunakan sebagai dasar acuan penelitian. Selain itu juga memuat pembahasan hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

## BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan, yang meliputi variabel penelitian dan definisi operasional dari variabel, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil, dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

## BAB V PENUTUP

Pada bab ini dipaparkan mengenai kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dilakukan, serta saran untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori *Signalling***

Fenomena IPO *underpricing* secara komprehensif dapat dijelaskan oleh teori *signalling*. Teori *signalling* mengasumsikan bahwa penerbit memiliki informasi yang sempurna tentang nilai perusahaan, sedangkan investor adalah entitas *uninformed* yang tidak mengetahui informasi perusahaan, yang kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signalling* yang berbeda-beda.

Pada tahun 1977 sebuah penelitian yang dilakukan oleh Leland dan Pyle menyimpulkan bahwa perusahaan dapat memberikan signal melalui nilai perusahaan kepada pihak luar dengan menahan beberapa sahamnya (Karlis, 2000). Hipotesis dalam penelitian Leland dan Pyle tersebut menegaskan bahwa perusahaan sengaja menurunkan nilai penerbitan untuk menarik perhatian dari kenaikan harga saham pada hari pertama *listing*. Hal ini memberikan publikasi tambahan dan eksposur media bagi perusahaan dengan menyediakan nilai perusahaan kepada investor. Teknik ini disebut *grandstanding IPO*, biasanya dilakukan oleh perusahaan yang lebih kecil dan belum lama berdiri yang membutuhkan perhatian investor dan biasanya oleh investor potensial nilainya dianggap sangat tidak pasti. Oleh sebab itu, *underpricing* saham menjadi berbanding terbalik dengan ukuran atau nilai perusahaan penerbit.

Penelitian yang dilakukan oleh Michael Willenborg pada 1999 menemukan bahwa meskipun semua perusahaan mendapatkan keuntungan dari reputasi sebuah auditor, adanya perbedaan ukuran perusahaan berbeda pula alasan yang digunakan perusahaan untuk memilih *underwriter* dan auditor yang prestisius (Karlis, 2000). Jika sebuah perusahaan menggunakan jasa auditor dengan reputasi yang baik, maka perusahaan akan memberikan signal kepada investor bahwa dengan hasil analisis laporan keuangan perusahaan lebih akurat (proses audit oleh auditor) perusahaan akan mendapat keuntungan. Sehingga semakin baik reputasi auditor, semakin baik pula efek yang diterima investor terkait kesehatan keuangan perusahaan. Hal ini akan menaikkan permintaan dalam IPO yang merupakan efek dari *informational signalling*.

Selain itu, Willenborg (dalam Karlis, 2000) menyatakan jika perusahaan menggunakan jasa auditor yang memiliki reputasi baik, perusahaan juga akan mendapat keuntungan apabila pada saat IPO mengalami *overpricing* dan atau terlibat juga dalam proses pengadilan efek, karena investor dapat mendapatkan kembali investasinya jika terdakwa pada pengadilan efek merupakan perusahaan auditor besar dan telah lama berdiri. Hal ini merupakan efek *insurance signaling* yang juga dapat meningkatkan permintaan pada saat IPO.

Pada saat IPO biasanya *underwriter* akan menurunkan harga saham perdana, hal ini dilakukan untuk menurunkan risiko *overpricing*. Selain itu juga dapat menurunkan risiko yang dapat merusak reputasi mereka dengan adanya penawaran yang *undersubscribed*, *overpriced* atau proses pengadilan efek yang melibatkan investor dalam emiten yang berisiko tinggi. Ketidakpastian perusahaan

dalam melakukan penerbitan dan motif untuk menjaga dan meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah alasan-alasan mengapa *underwriter* untuk menurunkan harga penawaran saham perdana. Nilai penerbitan yang disetujui dan ukuran perusahaan penerbit menjadi determinan yang paling penting dalam ketidakpastian. Oleh sebab itu, teori ini memprediksikan jika nilai penerbitan berkurang, maka tingkat *underpricing* akan meningkat. Hal ini disebabkan karena pada banyak kasus, nilai penerbitan berhubungan secara langsung dengan nilai dan ukuran perusahaan penerbit. Dalam teori ini menyebutkan juga bahwa semakin besar ukuran dan reputasi *underwriter*, maka *underwriter* cenderung untuk menurunkan nilai penerbitan.

### **2.1.2 Pengungkapan *Intellectual Capital***

Perkembangan dominansi *intellectual capital* menjadi sebuah dilema bagi komunitas akuntansi dan keuangan. Model pelaporan bisnis yang lama menggunakan prinsip-prinsip yang hanya berdasarkan relevansi dengan pengukuran dan penilaian sumber daya modal fisik. Model tradisional semakin dianggap kuno ketika digunakan oleh pengguna informasi keuangan di era 'Ekonomi Baru' karena gagal untuk memberikan dasar yang cocok untuk mengukur dan melaporkan sumber daya *intellectual capital*. Susilo (2012) mengungkapkan bahwa perubahan lingkungan bisnis yang semakin pesat memberikan banyak pengaruh dalam pelaporan keuangan perusahaan, terutama dalam hal penyajian dan penilaian aset tidak berwujud, sehingga kebutuhan mendesak untuk pelaporan model bisnis yang baru yang dapat menunjukkan

dengan benar dinamika penciptaan kekayaan perusahaan dan nilai-nilai penggerakannya yang utama. Galbraith dan Merrill (2001) dalam Ardhiyanto (2011) mendukung pernyataan tersebut dan berpendapat bahwa informasi yang berkaitan dengan penciptaan kekayaan, khususnya sumber daya *intellectual capital*, dimasukkan dalam dokumen-dokumen seperti laporan keuangan dan laporan tahunan untuk lebih membantu investor dalam proses pengambilan keputusan di era 'Ekonomi Baru'. Gelb (dalam Ardhiyanto, 2011) juga mendukung pernyataan ini dan menemukan bahwa pengungkapan tambahan merupakan hal penting bagi perusahaan yang memiliki aktiva tidak berwujud dengan jumlah signifikan. Saat ini, regulator umumnya gagal untuk membuat penyesuaian dalam model bisnis tradisional untuk mengkompensasi pelaporan *intellectual capital* agar dapat tumbuh signifikan. Kurangnya perubahan yang ditetapkan oleh para regulator telah menumbuhkan jumlah perusahaan (terutama perusahaan di Eropa) untuk mengadopsi mekanisme alternatif dalam menyampaikan informasi *intellectual capital* kepada pengguna seperti pernyataan dan laporan khusus *intellectual capital* yang berdiri sendiri (Mouritsen *et al.* dalam Ardhiyanto, 2011). Pernyataan-pernyataan mengenai *intellectual capital* diidentifikasi oleh para praktisi dan akademisi sebagai alat penting bagi perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola dan melaporkan nilai *intellectual capital* (Zambon, 2003 dalam Bukh *et al.*, 2005).

Sementara itu, meskipun studi pengungkapan perusahaan tradisional (yang berhubungan dengan isu-isu akuntansi keuangan atau masalah sosial yang lebih luas seperti lingkungan) telah banyak diteliti, penelitian pengungkapan *intellectual*

*capital* masih dalam tahap perkembangan (Van der Zahn dan Singh, 2007 dalam Ardhiyanto 2011). Salah satu aliran dalam penelitian pengungkapan *intellectual capital* adalah berfokus pada tujuan pelaporan *intellectual capital*. Pada dasarnya aliran ini dikembangkan oleh praktisi dan masih bersifat normatif. Saat ini muncul dua pendapat mengenai tujuan pelaporan *intellectual capital*. Pandangan yang pertama adalah pandangan Eropa, yang menyatakan bahwa tujuan pengungkapan *intellectual capital* adalah untuk meningkatkan efektivitas internal dari operasi perusahaan (Bukh *et al.*, 2005). Pandangan yang kedua adalah pandangan Amerika, menunjukkan bahwa sementara pelaporan *intellectual capital* merupakan fungsi internalisasi, peran yang lebih penting dari pelaporan *intellectual capital* adalah sebagai alat untuk mengurangi ketidakpastian di antara stakeholder ketika menilai perusahaan di era 'Ekonomi Baru'. Sebagai pendukung pandangan Amerika Bukh *et al.* (2005) menyatakan bahwa pengungkapan informasi tentang *intellectual capital* diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi, meningkatkan likuiditas pasar saham dan meningkatkan permintaan efek yang diterbitkan oleh perusahaan.

Penelitian pengungkapan *intellectual capital* ada yang berfokus pada determinan pengungkapan *intellectual capital*. Penelitian tersebut hingga sekarang masih terbatas baik dalam jumlah, ruang lingkup dan fokus. Berdasarkan studi sebelumnya mengenai pengungkapan *intellectual capital* fokus utama dari penelitian ini hanya menjelaskan tingkat dan jenis pengungkapan saja. Secara umum analisis empiris secara formal dari setiap determinan spesifik pengungkapan *intellectual capital* dapat dikatakan ketinggalan jaman. Mayoritas

penelitian determinan pengungkapan *intellectual capital* hanya menggunakan data Australia, Kanada, Irlandia dan Skandinavia (misalnya Guthrie dan Petty, 2000) dan berfokus pada pengujian pengaruh pada faktor-faktor yang telah memiliki sejarah yang lama dalam penelitian pengungkapan tradisional seperti ukuran perusahaan, *leverage* atau profitabilitas (Bukh *et al.*, 2005). Kurangnya konsensus mengenai dasar-dasar teoritis dan penelitian oleh praktisi, dapat menjelaskan kurangnya pengembangan penelitian empiris mengenai determinan pengungkapan *intellectual capital*.

Penelitian tentang konsekuensi pengungkapan *intellectual capital* dibandingkan dengan penelitian pengungkapan *intellectual capital* yang lainnya masih sangat sedikit dilakukan. Salah satu peneliti yang membahas konsekuensi pengungkapan *intellectual capital* adalah Guo *et al.* (Ardhianto, 2011).

### **2.1.3 Komponen *Intellectual Capital***

*Intellectual capital* sering didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh *et al.*, 2005).

Dalam penelitian Bukh *et al.* (2005) menggunakan indeks pengungkapan *intellectual capital* yang dikembangkan dari indeks penelitian sebelumnya oleh Chow dan Wong-Boren (1987). Indeks pengungkapan tersebut dari 78 item yang membagi *intellectual capital* menjadi 6 komponen, yaitu: karyawan, pelanggan, teknologi informasi, proses, riset dan pengembangan (R&D), serta pernyataan strategis.

**Tabel 2.1**  
**Indeks Pengungkapan *Intellectual Capital***

<b>Karyawan (27 item)</b>	
1	Karyawan dibagi dalam kelompok umur
2	Karyawan dibagi dalam kelompok senioritas
3	Karyawan dibagi dalam kelompok gender
4	Karyawan dibagi dalam kelompok kewarganegaraan
5	Karyawan dibagi dalam kelompok departemen
6	Karyawan dibagi dalam kelompok fungsi jabatan/kerja
7	Karyawan dibagi dalam kelompok tingkat pendidikan
8	Tingkat perputaran karyawan
9	Komentar mengenai peningkatan/penurunan jumlah karyawan
10	Kesehatan dan keamanan karyawan
11	Tingkat absensi karyawan
12	Diskusi tentang <i>interview</i> karyawan
13	Pernyataan tentang kebijakan pengembangan kompetensi
14	Deskripsi tentang program pengembangan kompetensi dan aktivitasnya
15	Beban pendidikan dan pelatihan
16	Beban pendidikan dan pelatihan per jumlah karyawan
17	Beban karyawan per jumlah karyawan
18	Kebijakan rekrutmen perusahaan
19	Departemen SDM, divisi, atau fungsinya
20	Kesempatan perputaran fungsi atau jabatan
21	Kesempatan berkarir
22	Sistem remunerasi dan insentif
23	Pensiun
24	Kebijakan asuransi
25	Pernyataan tentang ketergantungan terhadap personel kunci
26	Penghasilan per karyawan
27	Nilai tambah per karyawan
<b>Pelanggan (14 item)</b>	
1	Jumlah pelanggan
2	Penjualan dibagi dalam kelompok pelanggan
3	Penjualan tahunan per segmen atau produk
4	Rata-rata pembelian per pelanggan
5	Ketergantungan pada pelanggan kunci
6	Deskripsi tentang keterlibatan pelanggan dalam operasi perusahaan
7	Deskripsi tentang hubungan dengan pelanggan
8	Pendidikan atau pelatihan pelanggan
9	Rasio pelanggan per karyawan
10	Nilai tambah per pelanggan atau segmen
11	<i>Market share</i> absolut (%) dalam industri
12	<i>Market share</i> relatif perusahaan (tidak dinyatakan dalam %)
13	<i>Market share</i> berdasarkan negara, segmen atau produk
14	Pembelian kembali oleh pelanggan

<b>Teknologi Informasi (5 item)</b>	
1	Deskripsi dan alasan investasi TI
2	Sistem TI
3	Aset <i>software</i>
4	Deskripsi mengenai fasilitas TI
5	Beban TI
<b>Proses (8 item)</b>	
1	Informasi dan komunikasi dalam perusahaan
2	Usaha berkaitan dengan lingkungan kerja
3	Pekerjaan yang dilakukan dari rumah
4	Pembagian pengetahuan dan informasi secara internal
5	Pembagian pengetahuan dan informasi secara eksternal
6	Ukuran kegagalan proses internal atau eksternal
7	Diskusi tentang tunjangan tambahan dan program sosial perusahaan
8	Penerimaan lingkungan dan pernyataannya atau kebijakannya
<b>Riset dan Pengembangan (9 item)</b>	
1	Pernyataan tentang kebijakan, strategi, dan tujuan aktivitas R&D
2	Beban R&D
3	Rasio beban R&D terhadap penjualan
4	Investasi R&D dalam riset dasar
5	Investasi R&D dalam desain atau pengembangan produk
6	Detail prospek masa depan berkaitan dengan R&D
7	Detail paten yang sudah dimiliki perusahaan
8	Jumlah paten, lisensi, dan lain-lain
9	Informasi mengenai paten yang belum diputuskan ( <i>ending</i> )
<b>Pernyataan Strategis (15 item)</b>	
1	Deskripsi tentang teknologi produksi yang baru
2	Pernyataan tentang kualitas kinerja perusahaan
3	Informasi tentang aliansi strategik perusahaan
4	Tujuan dan alasan aliansi strategik
5	Komentar terhadap dampak aliansi strategik
6	Deskripsi jaringan <i>supplier</i> dan distributor
7	Pernyataan tentang <i>image</i> dan <i>brand</i>
8	Pernyataan tentang budaya perusahaan
9	Pernyataan tentang <i>best practice</i>
10	Struktur organisasional perusahaan
11	Pemanfaatan energi, bahan baku, dan bahan masukan lainnya
12	Investasi pada lingkungan
13	Deskripsi tentang keterlibatan komunitas
14	Informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan dan tujuan
15	Deskripsi tentang kontrak karyawan atau isu kontrak

Sumber : Bukh *et. al*, 2005

#### 2.1.4 Asimetri Informasi, *Underpricing*, dan Pengungkapan

Informasi yang relevan dengan *intellectual capital* merupakan aspek penting dari proses pelaporan karena melengkapi pengungkapan keuangan konvensional dalam ekonomi baru. Ini menggambarkan aset tersembunyi dari sebuah perusahaan terutama dalam penawaran umum perdana (IPO) pengaturan di mana asimetri informasi yang tinggi ada (See dan Rashid, 2011). Sebagian besar model *underpricing* yang telah ada bergantung pada konsep asimetri informasi (Ritter dan Welch, 2002). Dalam model yang telah ada dinyatakan bahwa ketika asimetri informasi muncul terdapat ketidakpastian yang lebih besar tentang perusahaan dan membuat penilaian yang akan dilakukan oleh investor menjadi sulit. Oleh karena itu, investor akan berusaha mencari informasi lebih banyak untuk meningkatkan kemampuan mereka dalam menghitung nilai perusahaan. Karena informasi yang diperoleh secara rahasia memerlukan biaya mahal, penerbit perlu untuk mengkompensasi investor dengan menerbitkan ekuitas pada harga diskon. Dengan demikian, emiten memperoleh hasil yang lebih rendah dengan biaya modal yang lebih tinggi (Gongmeng *et al.* dalam Ardhianto, 2011). *Underpricing*, sebagai kenaikan biaya modal secara langsung, dianggap sebagai fungsi dari asimetri informasi (Singh dan Van der Zahn, 2008 dalam See dan Rashid, 2011). Ritter dan Welch (2002), menyatakan bahwa “teori *underpricing* berdasarkan asimetri informasi memperlihatkan prediksi bahwa *underpricing* secara positif berhubungan dengan tingkat asimetri informasi”.

Model teoritis yang memprediksi pengungkapan dapat mengurangi biaya modal perusahaan telah sejak lama dipublikasikan dalam literatur pengungkapan

sukarela (Verrecchia, 2001 dalam Ardhiyanto, 2011). Dukungan empiris untuk model ini telah meluas. Botosan (2006) dalam Ardhiyanto (2011), misalnya, melaporkan bahwa perusahaan dengan biaya modal yang rendah ketika melakukan pengungkapan yang lebih tinggi. Namun, Botosan tidak menemukan hubungan antara biaya modal yang lebih rendah ketika tingkat pengungkapan perusahaan lebih tinggi. Leuz dan Verrecchia (2000) dalam Ardhiyanto (2011) menemukan bahwa ketika pengungkapan lebih tinggi maka selisih permintaan-penawaran menjadi lebih rendah. Leuz dan Verrecchia (2000) dalam Ardhiyanto (2011) menyimpulkan bahwa peningkatan pengungkapan akan menguntungkan secara ekonomis, yang juga menghasilkan penurunan asimetri informasi. Dengan adanya penelitian pengungkapan sukarela sebelumnya yang menunjukkan bahwa pengungkapan menjadi penting dalam mengurangi biaya modal, maka hal ini dapat menjadi perhatian khusus dalam mekanisme IPO di mana biasanya terjadi asimetri informasi yang tinggi.

Friedlan (dalam Ardhiyanto, 2011) melaporkan ketika jumlah informasi yang diungkapkan dalam prospektus lebih banyak *underpricing* menjadi lebih rendah. Jog dan McConomy (dalam Ardhiyanto, 2011) menemukan bahwa rata-rata *underpricing* lebih sedikit terjadi ketika manajemen mengungkapkan informasi secara sukarela dalam prospektus. Sementara itu, Leone *et al.* (2003) dalam See dan Rashid (2011), melaporkan bahwa ketika tujuan penggunaan dana yang diperoleh ketika IPO diungkapkan secara lebih spesifik, maka *underpricing* menjadi berkurang. Schrand dan Verrecchia (dalam See dan Rashid, 2011) menemukan hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dalam periode pra-

IPO dan *underpricing* (kecuali bagi perusahaan penyedia jasa internet, di mana ditemukan hubungan positif).

### **2.1.5 Prospektus IPO**

Prospektus merupakan dokumen pengungkapan rinci yang disiapkan sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan oleh bursa efek setiap kali sebuah perusahaan berencana menerbitkan efek kepada publik (See dan Rashid, 2011). Hartono (2010) mengartikan prospektus sebagai dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang ditawarkan. See dan Rashid (2011) juga mengungkapkan bahwa sebagai media penting untuk mempromosikan efek yang ditawarkan, tujuan dari prospektus adalah untuk memastikan bahwa investor dan analis memiliki akses ke informasi tentang perusahaan sebelum penawaran umum perdana (IPO).

Prospektus IPO telah disarankan sebagai “*role model*” dalam pelaporan di masa depan karena perusahaan biasanya lebih terbuka dan berorientasi pada masa depan di dalam pelaporan IPO (Cumby dan Conrad dalam Bukh *et al.*, 2005). Daily *et al.* dalam Bukh *et al.*, (2005) menyatakan bahwa prospektus IPO lebih akurat karena perusahaan dapat dikenakan sanksi jika ada informasi yang salah atau tidak tepat. Jika dibandingkan dengan media pelaporan yang lainnya seperti laporan tahunan, prospektus biasanya mengandung lebih banyak informasi tentang ekspektasi masa depan terkait perkembangan pasar dan pendapatan, tujuan strategik, manajemen dan komposisi dewan, dan lain-lain (Bukh *et al.*, 2005).

Pada saat melakukan pernyataan pendaftaran untuk *go public*, perusahaan menerbitkan prospektus IPO dengan tujuan untuk memasarkan saham perusahaan kepada investor. Oleh karena itu, Mather *et al.* (2000) dalam Bukh *et al.* (2005) berpendapat bahwa manajemen memiliki insentif untuk mempresentasikan perusahaan dalam posisi yang terbaik dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai saham yang diterbitkan. Sehingga, prospektus IPO menyajikan pemahaman yang lebih dalam tipe informasi yang dipilih perusahaan dan penasihatnya (*underwriter*) untuk menyajikan perusahaan dalam hubungannya dengan investor dan analis.

Pernyataan pendaftaran untuk *go public* mensyaratkan perusahaan untuk melaporkan prestasi atau pencapaian, keahlian dan potensi untuk berkembang yang dapat dipercaya, dengan tujuan untuk memperlihatkan kepada investor bahwa dengan berinvestasi kepada perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang kompetitif. Usaha untuk menarik investor menjadi hal yang utama dalam prospektus IPO, yang mengklarifikasi kemampuan finansial perusahaan, kinerja, operasi, ketrampilan dan sumber daya yang dapat dibuktikan untuk meningkatkan pertumbuhan yang berkelanjutan dan juga kesejahteraan pemegang saham.

Dibandingkan dengan laporan tahunan prospektus IPO memiliki pembaca yang lebih sedikit dan terbatas, serta juga memiliki beberapa perbedaan dalam perluasan pengungkapan yang dapat diekspektasi. Jika dibandingkan dengan laporan tahunan, prospektus dapat diekspektasi untuk menyediakan pengungkapan tambahan bagi strategi jangka panjang perusahaan, spesifikasi indikator non-finansial utama yang relevan dalam menilai keefektifan implementasi strategi,

pengungkapan komprehensif risiko perusahaan, dan diskusi tentang hubungan indikator utama dan keuntungan masa depan (Cumby dan Conrad dalam Bukh *et al.*, 2005).

### **2.1.6 Variabel Kontrol**

Penelitian ini menyertakan pula enam variabel kontrol, yaitu reputasi *underwriter*, ukuran penawaran, reputasi auditor, *financial leverage*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan. Penyertaan variabel-variabel kontrol ini memiliki tujuan untuk mengendalikan hubungan yang terjadi pada variabel dependen murni hanya dipengaruhi oleh variabel independen bukan oleh faktor-faktor lain.

#### **2.1.6.1 Reputasi *Underwriter***

Reputasi *underwriter* merupakan salah satu determinan kunci dalam mekanisme terjadinya *underpricing*. Terkait dengan fungsi *underwriter* sebagai penilai dalam menentukan harga saham perdana bagi penerbit, reputasi *underwriter* dapat juga dihubungkan dengan pengungkapan *intellectual capital*.

Singh dan Van der Zahn (2007) dalam Ardianto (2011) memasukkan reputasi *underwriter* sebagai variabel kontrol dalam penelitian apakah pengungkapan *intellectual capital* dapat menurunkan biaya modal yang diukur dengan menggunakan proksi tingkat *underpricing*. Hasil penelitiannya menunjukkan reputasi *underwriter* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

#### **2.1.6.2 Ukuran Penawaran**

Ukuran penawaran saham saat IPO dapat dijadikan sebagai proksi ketidakpastian yang mempengaruhi tingkat pengungkapan sukarela. Dalam penelitian Beatty dan Ritter (1986) dalam Ardhianto (2011) ditemukan bahwa ketika menggunakan *proceed bruto* dari suatu penawaran sebagai ukuran ketidakpastian, maka penawaran yang lebih kecil cenderung menjadi lebih spekulatif. Perusahaan yang menawarkan saham dengan proporsi lebih besar saat IPO akan mempunyai insentif untuk memberi pengungkapan yang lebih luas.

#### **2.1.6.3 Reputasi Auditor**

Salah satu sinyal bagi investor dalam menilai kualitas IPO adalah reputasi auditor. Auditor merupakan salah satu faktor penentu kualitas pengungkapan informasi keuangan yang disajikan perusahaan. Perusahaan penerbit yang menggunakan jasa auditor dengan reputasi baik, biasanya memiliki pengungkapan informasi laporan keuangan yang lebih baik dan dapat dipercaya sehingga dapat menurunkan tingkat asimetri informasi antara penerbit dengan investor.

Ada hubungan yang bermakna antara *underpricing* dengan pilihan perusahaan untuk auditor (Firth dan Liao-Tan dalam Ardhianto, 2011). Dalam penelitian tersebut, kualitas IPO yang lebih tinggi menjadi kunci sinyal informasi untuk para pelaku pasar mengenai nilai IPO dengan melibatkan reputasi auditor.

#### **2.1.6.4 Financial Leverage**

Penelitian Ritter dan Welch (2002) menunjukkan tingkat asimetri informasi yang tinggi pada perusahaan yang mengadakan IPO dengan tingkat

*leverage* yang tinggi. Tingkat *financial leverage* diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Tingkat *financial leverage* menjadi salah satu sinyal kredibilitas kualitas IPO. Tingkat *financial leverage* yang lebih tinggi menjadi ancaman kebangkrutan perusahaan, penetapan anggaran yang lebih ketat bagi manajer, batas kontrol manajemen melebihi arus kas, dan meningkatkan risiko kepemilikan saham perusahaan (Levis, 1990 dalam Ardianto, 2011).

#### **2.1.6.5 Umur Perusahaan**

Umur perusahaan merupakan faktor lain yang menyebabkan ketidakpastian berkaitan dengan pengungkapan informasi *intellectual capital*. Umur perusahaan diukur dari awal berdirinya perusahaan sampai pada saat perusahaan melakukan IPO.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa umur perusahaan berhubungan negatif dengan tingkat *underpricing* (Beatty dan Ritter, 1989 dalam Ardianto, 2011). Perusahaan yang lebih dulu berdiri cenderung akan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih luas dalam prospektus IPO.

#### **2.1.6.6 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang sering digunakan dalam penjelasan pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil. Karena lebih dikenal dan

informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor, maka akan meminimalkan tingkat ketidakpastian. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperolehnya banyak (Ardiansyah, 2004 dalam Hapsari, 2012).

Tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar pada umumnya rendah karena dengan skala yang tinggi perusahaan cenderung tidak dipengaruhi pasar, sebaliknya dapat mewarnai dan mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan. Keadaan ini dapat dinyatakan sebagai kecilnya tingkat resiko investasi perusahaan berskala besar dalam jangka panjang. Sedangkan pada perusahaan berskala kecil tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang besar, sehingga tingkat resiko investasinya lebih besar dalam jangka panjang (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998 dalam Hapsari, 2012). Dengan rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar maka akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* dan kemungkinan *initial return* yang akan diterima investor akan semakin rendah.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

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

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Diamond dan Verrechia (1991)	<i>Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital</i>	- <i>Shares value</i> - <i>Informed trader</i> - <i>Uninformed trader</i> - <i>Private</i>	Semakin luas pengungkapan informasi publik yang dilakukan perusahaan dapat mengurangi

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
			<i>information</i> - <i>Disclosed information</i>	asimetri informasi yang berdampak pada penurunan <i>cost of capital</i> .
2.	Bukh <i>et al</i> .(2005)	<i>Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses</i>	Dependen: <i>Intellectual capital Disclosure</i>  Independen: - <i>Industry differences</i> - <i>Managerial ownership</i> - <i>Company size</i> - <i>Company age</i>	Tingkat kepemilikan manajerial pada saat IPO dan jenis industri berpengaruh terhadap jumlah pengungkapan sukarela informasi <i>intellectual capital</i> dalam prospektus, sedangkan ukuran dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan.
3.	Singh dan Van der Zahn (2007)	<i>Does Intellectual Capital Disclosure Reduce an IPO's Cost of Capital? (The Case of Underpricing)</i>	Dependen: <i>Underpricing</i>  Independen: <i>Intellectual capital disclosure</i>  Kontrol: - <i>Outstanding shares</i> - <i>Auditor</i> - <i>Underwriter</i> - <i>Solicitor</i> - <i>Leverage</i> - <i>Executive compensation</i> - <i>Gross proceeds</i> - <i>Age</i>	Pengungkapan <i>Intellectual capital</i> dalam prospektus berhubungan positif dengan tingkat <i>underpricing</i> . Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan <i>solicitor</i> dan <i>gross proceeds</i> berpengaruh negatif. Variabel reputasi auditor, <i>executive compensation</i> , <i>leverage</i> , dan <i>age</i> tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> .
4.	Ratnawati (2009)	Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Underpricing</i> (Studi pada Perusahaan yang Melakukan IPO)	Dependen: <i>Underpricing</i>  Independen: Pengungkapan <i>intellectual capital</i>  Kontrol: - <i>Financial</i>	Pengungkapan <i>Intellectual capital</i> dan <i>financial leverage</i> memiliki hubungan negatif dengan tingkat <i>underpricing</i> tetapi tidak signifikan. Sedangkan ukuran perusahaan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
		di BEI Periode 2001-2007)	<i>leverage</i> - Ukuran perusahaan	berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> dan signifikan.
5.	Ardhianto (2011)	Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Dalam Prospektus Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Pada <i>First Day Listing Date</i> (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)	Dependen: <i>Underpricing</i>  Independen: Pengungkapan <i>intellectual capital</i>  Kontrol: - Reputasi <i>Underwriter</i> - Ukuran Penawaran - Reputasi Auditor - <i>Financial Leverage</i> - Umur Perusahaan	Pengungkapan <i>intellectual capital</i> memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan tingkat <i>underpricing</i> . Reputasi <i>underwriter</i> dan reputasi auditor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Sedangkan ukuran penawaran, <i>financial leverage</i> , dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .
6.	Wulandari (2012)	Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Dalam Prospektus Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI)	Dependen: <i>Underpricing</i>  Independen: Pengungkapan <i>intellectual capital</i>  Kontrol: <i>Financial Leverage</i>	Pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i>

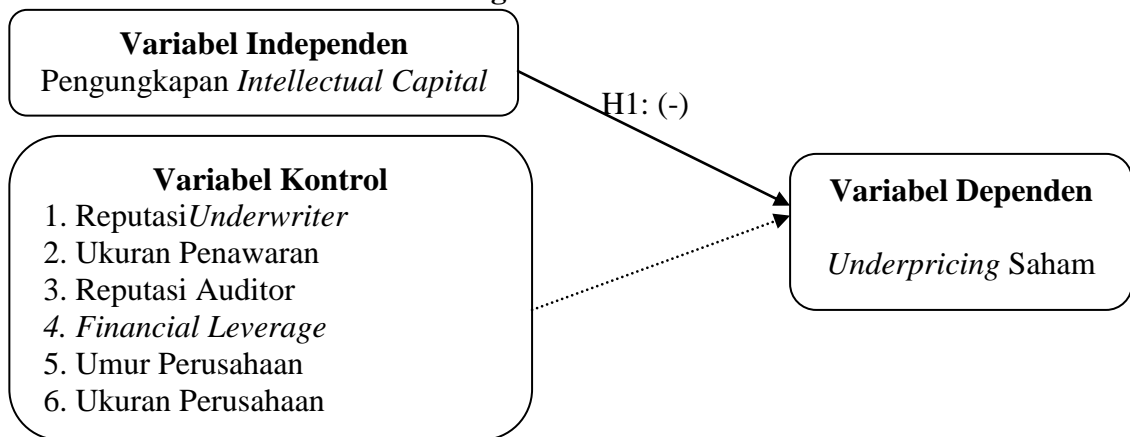
Sumber : Berbagai jurnal yang diolah, 2013

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan dari peneliti terdahulu, kajian teoritis, dan permasalahan yang telah dikembangkan, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut ini digambarkan suatu model kerangka pemikiran untuk

menggambarkan pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap tingkat *underpricing*.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Penelitian**



#### **2.4 Pengembangan Hipotesis - Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap *Underpricing Saham***

Berdasarkan kerangka teori *signalling*, biasanya penerbit dan *underwriter* sengaja akan menurunkan harga penawaran saham perdana dengan tujuan untuk mengkompensasi investor atas adanya asimetri informasi yang terjadi. Dengan demikian, pada saat IPO emiten akan “meninggalkan uang yang lebih banyak di atas meja”. Oleh karena itu, tingkat *underpricing* dapat dianggap juga sebagai salah satu proksi *cost of capital* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan pada saat IPO (Singh dan Van der Zahn, 2007 dalam Ardianto, 2011).

Peningkatan pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan dalam prospektus dianggap sebagai mekanisme potensial untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi pada saat IPO. Pelaporan informasi secara lebih untuk mengurangi asimetri informasi dianggap paling efektif jika pengungkapan

tambahan berkaitan dengan topik yang secara eksplisit berkontribusi terhadap kesenjangan informasi (*information gap*) antara emiten dan investor.

Informasi tentang *intellectual capital* merupakan salah satu informasi non-keuangan yang dapat menunjukkan kekayaan perusahaan yang sebenarnya yang dianggap sebagai penggerak nilai bagi perusahaan pada masa depan (Bontis, 2001; Singh dan Van der Zahn, 2007 dalam Ardhianto, 2011). Dalam kerangka teori *signalling*, penerbit mengharapkan pengungkapan informasi *intellectual capital* dapat mengurangi asimetri informasi dan dapat dijadikan signal mengenai kualitas perusahaan (Karlis, 2000). Jika investor dapat menginterpretasikan dengan baik signal tersebut, maka investor dapat memperoleh informasi lebih banyak dan menilai perusahaan dengan lebih baik, maka tingkat *underpricing* yang terjadi lebih rendah.

Berdasarkan uraian sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1: Pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus IPO berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

##### 3.1.1 Variabel Dependen

Pada penelitian ini *underpricing* saham yang terjadi pada saat hari pertama *listing* digunakan sebagai variabel dependen. *Underpricing* yang merupakan kondisi di mana harga saham pada penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga saham penutupan pada hari pertama *listing*. *Underpricing* saham dapat diukur dengan menghitung selisih antara penutupan harga saham pada hari pertama *listing* (*closing price*) dengan harga penawaran perdana (*offering price*) dan dinyatakan sebagai persentase terhadap *offering price* (Singh dan Van der Zahn, 2007 dalam Ardhianto, 2011). Persamaannya dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

##### 3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *intellectual capital*. Penentuan persentase pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus IPO pada penelitian ini menggunakan *content analysis*. *Content analysis* dilakukan dengan membaca laporan prospektus setiap perusahaan sampel dan memberi kode informasi yang terkandung di dalamnya menurut *framework*

*intellectual capital* yang dipilih. Kode yang diberikan menggunakan kode dikotomi yang tidak mempertimbangkan bobot masing-masing yaitu memberi skor 1 jika atribut *intellectual capital* diungkapkan, dan skor 0 jika atribut *intellectual capital* tidak diungkapkan.

Pengungkapan *intellectual capital* dalam penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan yang digunakan dalam penelitian Bukh *et al.* (2005). Indeks pengungkapan dihitung dengan membandingkan jumlah atribut *intellectual capital* yang diungkapkan perusahaan dalam prospektus dengan jumlah atribut *intellectual capital* yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan. Jumlah atribut *intellectual capital disclosure* (ICD) yang diharapkan diungkapkan dalam penelitian ini adalah 78 item (Tabel 2.1).

$$ICD = \frac{\text{Jumlah atribut IC yang diungkapkan dalam laporan prospektus}}{78} \times 100\%$$

### 3.1.3 Variabel Kontrol

#### 3.1.3.1 Reputasi *Underwriter*

Pengukuran reputasi *underwriter* dilakukan dengan memberi nilai 1 untuk *underwriter* yang masuk *top 10* dalam *50 most active IDX members in total trading frequency*, sedangkan untuk *underwriter* yang tidak masuk *top 10* diberi nilai 0. Data reputasi *underwriter* tiap tahun diperoleh dari *IDX Fact Book*. *Underwriter* yang masuk *top 10* dalam *50 most active IDX members in total trading frequency* menunjukkan *underwriter* tersebut merupakan *underwriter* yang aktif dalam perdagangan. Oleh sebab itu, *underwriter* yang masuk *top 10*

dalam 50 *most active IDX members in total trading frequency* diyakini memiliki reputasi yang baik.

### 3.1.3.2 Ukuran Penawaran

Dalam penelitian ini ukuran penawaran diukur dengan menggunakan logaritma natural (ln) dari total bersih pemasukan dana yang didapatkan oleh penerbit dari aktivitas IPO (Singh dan Van der Zahn, 2007 dalam Ardhiyanto 2011).

### 3.1.3.3 Reputasi Auditor

Variabel reputasi auditor merupakan variabel *dummy*. Variabel ini ditentukan dengan menggunakan skala 1 untuk KAP yang *prestigious (Big Four)* dan 0 untuk KAP yang *non prestigious*. KAP yang termasuk anggota *Big Four (prestigious)* adalah PricewaterhouseCoopers, Ernst&Young, Deloitte, dan KPMG.

### 3.1.3.4 Financial Leverage

Variabel ini diukur dengan membandingkan total hutang dengan total aktiva penerbit yang terdapat dalam prospektus untuk periode akuntansi sebelum IPO (Singh dan Van der Zahn, 2007 dalam Ardhiyanto, 2011).

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **3.1.3.5 Umur Perusahaan**

Umur perusahaan dihitung berdasarkan logaritma natural dari jumlah hari sejak berdirinya perusahaan sampai dengan perusahaan melakukan penawaran saham perdana (Singh dan Van der Zahn, 2007, dalam Ardhiyanto, 2011; See dan Rashid, 2011).

### **3.1.3.6 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan. Beberapa penelitian menggunakan total aset dan total penjualan untuk mengukur ukuran perusahaan. Penelitian ini melihat ukuran perusahaan dengan menghitung logaritma natural total aset tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut listing (Ardiansyah, 2004 dalam Hapsari, 2012).

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 dan asimetri informasi, yang berarti tingkat *underpricing* saham semakin kecil.

## **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

selama periode tahun 2007-2012. Periode pengamatan penelitian ditentukan dengan mempertimbangkan bahwa perhatian dan penelitian terhadap *intellectual capital* di Indonesia mulai banyak dilakukan pada periode setelah tahun 2000an.

Penelitian ini menggunakan metode *sampling non probability sampling* dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mendasarkan pada ciri-ciri atau kriteria tertentu. Kriteria sampel yang digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan melakukan IPO pada periode 1 Januari 2007 - 31 Desember 2012.
2. Perusahaan yang melakukan IPO memiliki data prospektus lengkap.
3. Saham perusahaan mengalami *underpricing* pada hari pertama *listing* di bursa.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari prospektus IPO perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk data pendukung lainnya diperoleh melalui website BEI yaitu <http://www.idx.co.id> dan juga *IDX Fact Book*.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumenter. Pengumpulan data pada metode ini dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan atau dokumen perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan. Data diperoleh dengan penelusuran dan pencarian melalui internet serta studi kepustakaan.

### **3.5 Metode Analisis Data**

#### **3.5.1 Uji Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui tingkat pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Penelitian ini juga menguji asumsi klasik yang melekat pada persamaan model regresi sehingga data-data yang digunakan dalam pengujian hipotesis bebas dari asumsi klasik (Ghozali, 2007).

##### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas pada penelitian ini digunakan *normal probability plot* dan uji Kolmogorov-Smirnov.

*Normal probability plot* membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi

data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2007). Uji K-S digunakan dalam penelitian ini karena uji ini dapat secara langsung menyimpulkan apakah data yang ada terdistribusi normal secara statistik atau tidak.

### 3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2007). Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), *ergon value*, dan *condition index*. Apabila nilai *tolerance* di atas 10% dan nilai VIF di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas multikolinieritas.

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2007).

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, dilakukan dengan alat analisis Durbin-Watson statis *intellectual capital*. Skala pengujian autokorelasi

didasarkan pada nilai table Durbin-Watson, sehingga diketahui nilai  $d_l$  dan  $d_u$  dengan mencari berdasarkan banyak variabel ( $k$ ) dan banyak sampel ( $n$ ).

#### **3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari heteroskedastisitas (Ghozali, 2007).

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *plots* antara ZPRED (dependen) dan SRESID (residual). Jika terjadi pola tertentu, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Dan sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **3.5.3 Analisis Data**

Pengujian hipotesis yang telah disusun dalam penelitian ini menggunakan 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, 2007).

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{UDP} = \alpha + \beta_1 \text{ICD} + \beta_2 \text{UND} + \beta_3 \text{LnGRP} + \beta_4 \text{AUD} + \beta_5 \text{FNL} + \beta_6 \text{LnAGE} + \beta_7 \text{LnSZE} + \varepsilon$$

Keterangan:

UDP = *underpricing*

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$  = koefisien regresi

ICD = prosentase pengungkapan *intellectual capital*

UND = reputasi *underwriter*

LnGRP = logaritma natural ukuran penawaran

AUD = reputasi auditor

FNL = prosentase *financial leverage*

LnAGE = logaritma natural umur perusahaan

LnSZE = logaritma natural ukuran perusahaan

E = residual/kesalahan regresi

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, 2007).