

## ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DAN PENGARUHNYA TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL

(Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti  
yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)

Maharani Dian Cempaka, Marsono<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6224764851

### ABSTRACT

*Intellectual capital becomes an important capital for the company in developing its business. The purposes of this study are to examine the effect of the firm size, leverage, and auditor type on intellectual capital disclosure and examine the effect of intellectual capital disclosure on cost of equity capital. The research used a population of real estate and property listed from BEI. The research used secondary data from annual report of 2009-2011 and IDX Fact book 2010-2012. The analysis method used is multiple linear regression and simple linear regression. The results showed that simultaneously firm size, leverage, and auditor type has significant on intellectual capital disclosure of 30,8%. Individually testing showed firm size has positive effect and significant on intellectual capital disclosure. Leverage and auditor type has no effect on intellectual capital disclosure. Intellectual capital disclosure has a negative effect and significant on cost of equity capital. This proves that large companies tend to have high capital costs can decreased cost of equity capital through increased intellectual capital disclosure.*

*Key words : leverage, auditor type, intellectual capital disclosure, cost of equity capital.*

### PENDAHULUAN

Bidang perekonomian yang semakin berkembang membawa dampak perubahan yang cukup signifikan terhadap pengelolaan suatu bisnis dan penentuan strategi bersaing. Para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimilikinya. Oleh karena itu, organisasi bisnis semakin menitik beratkan akan pentingnya *knowledge asset* (aset pengetahuan) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud (Agnes dalam Sholikhah dkk, 2010). Dengan kata lain aset berwujud yang dimiliki oleh perusahaan menjadi kurang bermakna bila tidak diimbangi oleh pemanfaatan aset tidak berwujud, dalam hal ini yaitu modal intelektual.

*Intellectual capital* memiliki pengaruh dalam peningkatan kemampuan perusahaan sehingga dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Oleh karena itu dengan melaporkan *intellectual capital* yang dimilikinya, perusahaan akan memperoleh manfaat yaitu dapat mengkomunikasikan keunggulan mereka serta mampu menarik sumberdaya yang bernilai tambah. Peningkatkan pemahaman mengenai pengembangan *intellectual capital* dalam aturan sosial politik dan ekonomi yang berbeda merupakan hal yang penting sebagai akibat dari munculnya keakuratan ekonomi secara keseluruhan dalam kegiatan dan keseimbangan ekonomi global (Najibullah dalam Artinah, 2011).

Di Indonesia penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *intellectual capital disclosure* telah banyak dilakukan namun hasilnya masih berbeda – beda antara yang satu dengan yang lain. Nugroho (2012) dengan subyek perusahaan – perusahaan manufaktur yang *listing* pada tahun 2010 di BEI menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, komisaris independen, *leverage*, dan konsentrasi kepemilikan tidak mempengaruhi *intellectual capital disclosure*. Penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhardjanto dan Wardhani (2010) yang menunjukkan dari keempat variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan *length of listing on BEI*), hanya ditemukan variabel ukuran (*size*)

<sup>1</sup> Corresponding author

perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada industri *service, finance, dan manufacture* termasuk *mining*.

Penelitian mengenai dampak *intellectual capital disclosure* masih jarang ditemui, padahal ICD mempunyai manfaat baik bagi investor maupun bagi perusahaan. Botosan (dalam Lee dan Whiting, 2011) menyatakan bahwa teori menunjukkan hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas karena dua alasan utama. Pertama, pengungkapan yang lebih besar meningkatkan likuiditas pasar saham, sehingga mengurangi biaya ekuitas, baik melalui penurunan biaya transaksi atau peningkatan permintaan untuk sekuritas suatu perusahaan. Kedua, pengungkapan yang lebih besar mengurangi risiko yang timbul dari estimasi investor atas *return* saham dan *payoff distribution*.

Penelitian yang secara khusus menguji pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity capital* dilakukan oleh Mangena, *et al* (2010). Dalam penelitiannya Mangena, *et al* (2010) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan *intellectual capital* yang lebih besar dalam *annual report* memiliki *cost of equity capital* yang lebih kecil. Perusahaan – perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang lebih besar memiliki *cost of equity capital* 2,35 - 2,84% lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pengungkapannya rendah. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya baik mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi ICD maupun pengaruh ICD terhadap *cost of equity capital* masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Hal ini dikarenakan penelitian menggunakan objek penelitian yang berbeda – beda, antara lain perusahaan bioteknologi (White, *et al* 2007); manufaktur (Utami, 2005; Nugroho, 2012); industri *service, finance, dan manufacture* termasuk *mining* (Suhardjanto dan Wardhani, 2010). Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan objek penelitian yang berbeda, seperti: pertanian, real estate dan properti, serta infrastruktur, utilitas dan transportasi. Penelitian ini berusaha untuk menguji beberapa faktor – faktor penentu yang mempengaruhi *intellectual capital disclosure* dan juga menguji pengaruh ICD terhadap *cost of equity capital* dengan sampel pada perusahaan real estate dan properti. Perusahaan real estate dan properti dipilih karena merupakan perusahaan yang masuk dalam kategori *High IC Intensive Industry* berdasarkan *Global Industry Classification Standard* (GICS).

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (dalam Istanti, 2009) menyatakan bahwa teori keagenan membuat suatu model kontraktual antara agen dan prinsipal yang mengatur proporsi utilitas masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan manfaatnya secara menyeluruh.

*Agency theory* menempatkan pengungkapan sebagai mekanisme yang dapat mengurangi biaya yang dihasilkan dari konflik antara manajer dengan pemegang saham (*compensation contracts*) dan dari konflik antara perusahaan dan kreditornya (*debt contracts*). Oleh karena itu, pengungkapan merupakan mekanisme untuk mengontrol kinerja manajer. Sebagai konsekuensinya manajer didorong untuk mengungkapkan *voluntary information* seperti *intellectual capital disclosure* (Suhardjanto dan Wardhani, 2010).

### *Signaling Theory*

*Signaling theory* sangat erat kaitannya dengan *agency theory*. Hal ini dikarenakan dalam hubungan keagenan akan timbul asimetri informasi, sehingga pengungkapan sangat diperlukan sebagai upaya pensinyalan yang dilakukan oleh agen kepada prinsipal. Agustini (2011) menyatakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal – sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*).

Manajer lebih termotivasi untuk mengungkapkan *intellectual capital* sebagai *private information* secara sukarela. Hal ini disebabkan ekspektasi manajer bahwa menyediakan sinyal yang bagus mengenai kinerja perusahaan kepada pasar akan mengurangi asimetri informasi (Oliveira, *et al* dalam Suhardjanto dan Wardhani, 2010).

## **Kerangka Pemikiran Teoritis**

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Intellectual capital disclosure***

Perusahaan besar menunjukkan banyaknya investasi yang ditanamkan investor dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu sebagai pemilik, investor menuntut informasi yang relevan sebagai pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan investasi dan pelimpahan wewenang yang diberikan. Ousama, *et al* (dalam Ferreira dan Branco, 2012) menyatakan bahwa penjelasan yang lebih mudah mengapa perusahaan besar dianggap lebih mampu untuk mengungkapkan informasi mengenai IC yaitu karena perusahaan besar memiliki sumber daya untuk mengungkapkan informasi lebih lanjut dan perusahaan besar cenderung memiliki sistem informasi manajemen internal yang lebih baik sebagai hasil dari berbagai kegiatan mereka, sehingga mampu mengungkapkan informasi lebih lanjut.

*H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap intellectual capital disclosure*

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Intellectual capital disclosure***

Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin buruk kinerja perusahaan oleh karena itu perusahaan berusaha mengungkapkan secara sukarela modal intelektual yang dimilikinya untuk mengurangi kekhawatiran investor atas investasi yang ditanamkan serta sebagai pertanggungjawaban manajer dalam pengelolaan perusahaan. Jensen dan Meckling (dalam Istanti, 2009) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi utang yang tinggi dalam struktur modalnya akan menanggung biaya keagenan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai proporsi hutang lebih kecil. Untuk mengurangi *cost agency*, manajemen perusahaan dapat mengungkapkan lebih banyak informasi yang diharapkan dapat semakin meningkat seiring dengan semakin tingginya tingkat *leverage*.

*H2 : Leverage berpengaruh positif terhadap intellectual capital disclosure*

### **Pengaruh Tipe Auditor Terhadap *Intellectual capital disclosure***

Banyak peneliti yakin bahwa auditor memainkan peran dalam mendefinisikan kebijakan pengungkapan yang dilakukan oleh klien mereka (Raffournier, 1995). Oliveira, *et al* (2006) menyatakan bahwa perusahaan audit yang besar dapat mendorong klien mereka untuk mengungkapkan informasi tambahan karena mereka ingin mempertahankan reputasi mereka, mengembangkan keahlian mereka, dan memastikan bahwa mereka dapat mempertahankan klien mereka ( dikutip dari Woodcock dan Whiting, 2009).

*H3 :Tipe auditor berpengaruh positif terhadap intellectual capita disclosure*

### **Pengaruh *Intellectual capital disclosure* Terhadap *Cost of Equity Capital***

Pengungkapan yang lebih luas merupakan sinyal yang baik bagi investor karena membantu para investor untuk memahami strategi perusahaan dan *critical success factor*. Selain itu pengungkapan yang lebih baik akan membuat proses alokasi modal lebih efisien dan mengurangi biaya modal rata - rata (Levinsohn dalam Juniarti dan Yunita, 2003). Teori menunjukkan hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas karena dua alasan utama. Pertama, pengungkapan yang lebih besar meningkatkan likuiditas pasar saham, sehingga mengurangi biaya ekuitas, baik melalui penurunan biaya transaksi atau peningkatan permintaan untuk sekuritas suatu perusahaan. Kedua, pengungkapan yang lebih besar mengurangi risiko yang timbul dari estimasi investor atas *return* saham dan *payoff distribution* (Botosan dalam Lee dan Whiting, 2011).

*H4 : Intellectual capital disclosure berpengaruh negatif terhadap cost of equity capital*

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Variabel ICD dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan angka indeks yang dikembangkan Bukh, *et al* (dalam White, *et al*) yang terdiri atas 78 item pengungkapan. Penilaian ICD dilakukan dengan cara membandingkan jumlah ICD yang diungkapkan perusahaan dalam *annual report* dengan jumlah maksimum ICD yang seharusnya diungkapkan. Variabel *cost of equity capital* menggunakan model Ohlson yang telah dimodifikasi oleh Utami (2005) yaitu:

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

Keterangan:

$r$  = *cost of equity capital*

$B_t$  = nilai buku per lembar saham periode<sub>t</sub>

$P_t$  = harga saham pada periode<sub>t</sub>

$X_{t+1}$  = laba per lembar saham pada periode<sub>t+1</sub>

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural ( $\ln$ ) kapitalisasi pasar. Variabel *leverage* diukur dengan membandingkan total hutang terhadap total aset. Variabel tipe auditor diukur dengan variabel dummy, 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh *KAP Big Four* dan 0 untuk perusahaan yang tidak diaudit oleh *Big Four*.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011. Perusahaan real estate dan properti dipilih karena industri tersebut termasuk dalam klasifikasi *High IC Intensive Industries* berdasarkan pada *Global Industry Classification Standard* (GICS) dalam Woodcock dan Whiting (2009). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2009-2011. Periode tersebut digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini karena dianggap telah mewakili kondisi akhir keuangan perusahaan sebelum penelitian dilakukan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan telah mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) lengkap selama tahun 2009-2011 di situs BEI.
2. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian, meliputi: total aset, total hutang, kapitalisasi pasar, *audit report*, *annual report*, nilai buku, harga saham, dan laba per lembar saham.

### Metode Analisis

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan analisis regresi sederhana. Metode analisis data yang digunakan yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas), dan analisis regresi untuk menguji hipotesis.

Penelitian ini menggunakan dua model regresi untuk menguji hipotesis, yaitu:

1. Analisis regresi berganda untuk menguji faktor – faktor yang mempengaruhi *intellectual capital disclosure*. Model persamaan regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ICD = \beta_0 + \beta_1 \text{Size} + \beta_2 \text{Lev} + \beta_3 \text{KAP} + \varepsilon_1$$

2. Analisis regresi sederhana untuk menguji pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Model persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$COEC = \beta_0 + \beta_1 ICD + \varepsilon_1$$

Keterangan:

COEC = *Cost of equity capital*

ICD = indeks *intellectual capital disclosure*

Size = ukuran perusahaan

Lev = *leverage* perusahaan

KAP = tipe auditor atau kantor audit

$\beta_0$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2..$  = koefisien regresi

$\varepsilon_1$  = *error* (kesalahan pengganggu)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Objek Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan real estate dan properti tahun 2009-2011 yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan dan memiliki data yang lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 1**  
**Penentuan Jumlah Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011	40
Perusahaan yang tidak masuk dalam kriteria sampel:	
1. Data tidak lengkap	(6)
2. Tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten	(14)
Sampel yang digunakan	20
Penggabungan data selama tiga tahun	60

Sumber: Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI), 2013

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	60	23.4264	30.4728	27.5511	1.7611
LEV	60	0.0594	0.6789	0.4116	0.1708
KAP	60	0.0000	1.0000	0.1833	0.3902
ICD	60	7.6923	48.7179	25.3632	7.8219
COEC	60	-0.7944	8.6046	0.4345	1.5777
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Pada tabel 2 dapat dilihat variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai rata-rata sebesar 27,5511. Hal ini menunjukkan bahwa sampel penelitian ini didominasi oleh perusahaan besar karena memiliki nilai rata-rata yang mendekati maksimum. Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4116. Nilai *mean* yang mendekati maksimum menunjukkan bahwa perusahaan memiliki rasio *leverage* yang cukup tinggi. Variabel tipe auditor (KAP) menunjukkan rata-rata sebesar 0,1833. Hal ini berarti bahwa 18,33% perusahaan sampel diaudit oleh KAP *Big Four*. Variabel ICD memiliki nilai rata-rata sebesar 25,3632. Hal ini menunjukkan bahwa selama satu periode dalam *annual report*, perusahaan telah mengungkapkan IC sebanyak 25,3632% atau sekitar 22 item pengungkapan IC. Variabel *cost of equity capital* (COEC) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4345. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki biaya modal hingga 43,45% artinya perusahaan masih memiliki biaya modal yang besar dari nilai buku ekuitasnya.

Standar deviasi menggambarkan penyimpangan suatu data. Variabel ukuran, *leverage*, dan ICD mempunyai nilai standar deviasi masing-masing sebesar 1,7611; 0,1708; 7,8219 lebih kecil dari nilai rata-ratanya yaitu 27,5511; 0,4116; 25,3632. Hal ini menunjukkan hasil yang baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut lebih kecil daripada nilai rata-ratanya. Sedangkan variabel KAP dan COEC mempunyai standar deviasi 0,3902 dan 1,5777 lebih besar dari nilai rata-ratanya yaitu 0,1833 dan 0,4345. Hal ini menunjukkan hasil yang kurang baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut lebih besar daripada nilai rata-ratanya.

**Pembahasan Hasil Penelitian**

**Tabel 3**  
**Hasil Uji F - Model 1**

		ANOVA <sup>b</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1238.192	3	412.731	9.450	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2358.579	54	43.677		
	Total	3596.772	57			

a. Predictors: (Constant), KAP, SIZE, LEV

b. Dependent Variable: ICD

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Tabel 3 menunjukkan hasil uji F sebesar 9,450 dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa bersama-sama variabel ukuran perusahaan, *leverage* dan KAP berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*.

Tabel 4  
Hasil Uji Hipotesis – Model 1

Variabel	Nilai Signifikansi ( $\alpha = 5\%$ )
<b>MODEL 1</b>	
SIZE	.000
LEV	.955
KAP	.381
<b>MODEL 2</b>	
ICD	.047

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*. Hasil pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan demikian dapat membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *intellectual capital disclosure*. Hal ini menunjukkan perusahaan besar mempunyai kemampuan untuk merekrut karyawan yang lebih ahli serta adanya tuntutan dari pemegang saham dan analis menjadi alasan utama bagi perusahaan besar untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas daripada perusahaan kecil. Pengungkapan informasi lebih lanjut merupakan upaya untuk mewujudkan akuntabilitas publik (Roberts dan Gray dalam Istanti, 2009) serta menyediakan informasi mengenai keadaan perusahaan secara lengkap kepada *stakeholder* (Bozzolan, et al 2003).

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*. Hasil pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikansi *leverage* sebesar 0,955 (lebih besar dari 0,05) sehingga tidak dapat membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *intellectual capital disclosure*. Hal ini berarti Hipotesis 2 diolak. Tidak adanya pengaruh antara *leverage* dan ICD dikarenakan perusahaan ingin menjaga citra, nama baik, dan reputasi perusahaan sehingga ketidakefektifan dalam pengelolaan *leverage* tidak banyak diketahui oleh pihak eksternal (Nugroho, 2012). Hasil persamaan regresi variabel *leverage* memiliki tanda koefisien negatif terhadap ICD. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi sepertinya mengurangi tingkat pengungkapan agar tidak menjadi sorotan *debtholder* (Suhardjanto dan Wardhani, 2010)

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa tipe auditor berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*. Hasil pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikan tipe auditor sebesar 0,381 (lebih besar dari 0,05) sehingga tidak dapat membuktikan bahwa tipe auditor berpengaruh positif terhadap *intellectual capital disclosure*. Hal ini berarti Hipotesis 3 ditolak. Zhou dan Panbunyun (2008) berpendapat bahwa auditor *Big Four* belum aktif mendorong klien mereka untuk mengungkapkan informasi sukarela karena auditor *Big Four* lebih berperan dalam memastikan pemenuhan *mandatory disclosure* oleh perusahaan.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikan ICD sebesar 0,047 (lebih kecil dari 0,05) dengan demikian dapat membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Botosan (dalam Lee dan Whiting, 2011) bahwa teori menunjukkan hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas karena dua alasan utama. Pertama, pengungkapan yang lebih besar meningkatkan likuiditas pasar saham sehingga mengurangi biaya ekuitas, baik melalui penurunan biaya transaksi atau peningkatan permintaan untuk sekuritas suatu perusahaan. Kedua, pengungkapan yang lebih besar mengurangi risiko yang timbul dari estimasi investor atas *return* saham dan *payoff distribution*.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan bahwa secara simultan ukuran, *leverage*, dan tipe auditor secara bersama – sama

berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*. Pengujian secara individual ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *intellectual capital disclosure*. Sedangkan *leverage* dan tipe auditor tidak berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*. Hasil pengujian analisis sederhana menunjukkan bahwa secara statistik *intellectual capital disclosure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cost of equity capital* dengan arah negatif. Penelitian ini memberikan bukti bahwa perusahaan besar yang cenderung memiliki biaya modal yang tinggi dapat menurunkan *cost of equity capital* melalui peningkatan *intellectual capital disclosure*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, cukup banyak data yang tidak masuk kriteria pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* sehingga hanya menganalisis 60 data pengamatan. Kedua, penelitian ini tidak menganalisis lebih lanjut pengaruh karakteristik perusahaan terhadap *cost of equity capital* secara langsung.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan yang diperoleh dalam penelitian, terdapat beberapa saran untuk perbaikan penelitian serupa di masa mendatang, yaitu menambah data pengamatan, baik dengan cara penambahan tahun pengamatan maupun objek penelitian serta penelitian berikutnya perlu melakukan pengujian lebih lanjut mengenai validitas model penelitian dengan metode analisis yang berbeda, misalnya *path analysis*.

## REFERENSI

- Agustini, Yuli. 2011. "Pengaruh Daya Informasi Akuntansi Pada Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Cost Of Equity Capital". Tesis Tidak Dipublikasikan. Universitas Udayana.
- Artinah, Budi. 2011. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan)". *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial Socioscientia*. Vol.3 No.1 h.51-58.
- Bozzolan, Saverio., Francesco Favotto, and Federica Ricceri. 2003. "Italian Annual Intellectual Capital Disclosure". *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4 No. 4 pp. 543-558.
- Ferreira, Ana L. dan Manuel C. Branco. 2012. "Factors Influencing Intellectual Capital Disclosure by Portuguese Companies". *International Journal of Accounting and Financial Reporting Macrothink Institute*. Vol. 2 No. 2 pp. 278-298.
- Istanti, Sri Layla W. 2009. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Listing di BEI)". Tesis Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro.
- Juniarti dan Frency Yunita. 2003. "Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5 No.2 h. 150-168.
- Lee, Yee Mei dan Rosalind H. Whiting. 2011. "Technology, Intellectual Capital Disclosure and Cost of Capital". *Journal of Economic Literature Classification Code: M41*.
- Mangena, Musa ., Richard Pike., and Jing Li. 2010. "Intellectual capital disclosure Practices and Effects on Cost of equity capital : UK Evidence". Great Britain :T.J International.
- Nugroho, Ahmadi. 2012. "Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Intellectual capital disclosure". *Jurnal unnes AAJ* 1 (2) 2012.
- Sholikah, B., H.A. RohmandanW. Meiranto. 2010. "Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification". *Simposium National Akuntansi XIII Purwokerto*.h. 1-29.
- Suhardjanto, Djoko dan Mari Wardhani. 2010. "Praktik Intellectual capital disclosure Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *JAAI* Vol. 14 No.1 h.71-85.



- Utami, Wwik. 2005. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)". SNA VIII Solo. h. 100-116.
- White, Gregory., Alina Lee, and Greg Tower. 2007. "Drivers of Voluntary Intellectual Capital Disclosure in Listed Biotechnology Companies". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 3 pp. 517-537.
- Woodcock, J. and R.H. Whiting. 2009." Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies". Paper accepted for presentation at the AFAANZ Conference, Adelaide, Australia. pp. 1-31.
- Zhou, Meng Meng and Podjaman Panbunyuen. 2008. "The association Between Board Composition and Diferent Types of Voluntary Disclosure". Unpublished Thesis.