

**PENGARUH *OWNERSHIP RETENTION*
TERHADAP PENGUNGKAPAN
INTELLECTUAL CAPITAL DENGAN
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI
VARIABEL *MODERATING***

**(Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*
di BEI Periode 2006 – 2009)**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

**AGNAR FIRDAUS
NIM. C2C005221**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

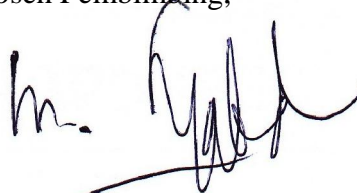
Nama Penyusun : Agnar Firdaus
Nomor Induk Mahasiswa : C2C005221
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH *OWNERSHIP RETENTION*
TERHADAP PENGUNGKAPAN
INTELLECTUAL CAPITAL DENGAN
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI
VARIABEL *MODERATING* (Studi Pada
Perusahaan yang Melakukan *Initial Public
Offering* di di BEI Periode 2006 – 2009)**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt.

Semarang, 15 Maret 2011

Dosen Pembimbing,



(Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt.)

NIP. 19620416 198803 1003

PERSETUJUAN KELULUSAN UJIAN

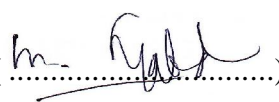
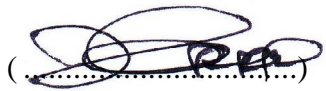
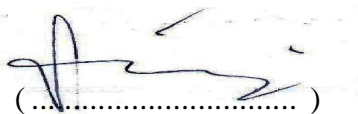
Nama Penyusun : Agnar Firdaus
Nomor Induk Mahasiswa : C2C 005 221
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH *OWNERSHIP RETENTION* TERHADAP PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA PROSPEKTUS IPO DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Periode 2006-2009)**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Muchammad Syafrudin, M.Si., Akt.

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 31 Maret 2011

Tim Penguji :

1. Prof. Dr. Muchammad Syafrudin, M.Si., Akt. ()
2. Herry Laksito, S.E., M.Adv. Acc., Akt ()
3. Siti Mutmainah, S.E., M.Si., Akt. ()

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Agnar Firdaus, menyatakan bahwa skripsi yang berjudul: “**Pengaruh *Ownership Retention* dan Struktur *Corporate Governance* Terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* Periode 2006 – 2009)**”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 15 Maret 2011

Yang membuat pernyataan,



Agnar Firdaus
NIM. C2C005221

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Perjuanganku yang tak kenal lelah,, telah menghasilkan sebuah karya ilmiah yang bernama “Skripsi”. Telah kukerahkan jiwa ragaku yang tulus dan semoga *lillahi Ta ‘Ala*. Kupersembahkan karya ini kepada ibuku dan bapakku sebagai bentuk darma bakti dan rasa sayangku kepada mereka. Selanjutnya, skripsi ini aku dedikasikan untuk khasanah ilmu pengetahuan Indonesia, melalui kampus almamaterku, Universitas Diponegoro, sebagai salah satu unsur Tridharma Perguruan Tinggi, yaitu penelitian.

MOTTO PENULIS

- Ø Waktu tidak dapat diputar kembali maka, pergunakanlah waktumu sebaik - baiknya.
- Ø *No Pain No Gain*

ABSTRACT

The purpose of this research is to investigate the relationship between ownership retention, corporate governance structures and intellectual capital disclosure (ICD). The research problems is how the influences ownership retention and corporate governance struktur on intellectual capital disclosure.

This research use samples of 62 IPO firms listing in the Indonesian Stock Exchange. The sampling method is purposive sampling. The purposive sampling criteria are used in this research are IPO firms during the period 2006 – 2009. Data is collected by documentation. Data analyzed with classic assumption test and the examination of the hyphothesis using model of linear regression. Clasification disclosure index intellectual capital used in the study adapted from Beaulieu et al. (2002), Bukh et al. (2005a) dan Williams (2001).

Results of the analysis based on the measure of intellectual capital disclosure (ICD), it indicates there are significantly influences between ownership retention and corporate governance structure on intellectual capital disclosure. Ownership retention significantly negative influence to ICD, so H_1 accepted. Corporate governance structure significantly positive influences to ICD, so H_2 accepted.

Keywords: initial public offerings, ownership retention, corporate governance structure, intellectual capital disclosure.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menginvestigasi hubungan antara variabel-variabel *ownership retention*, *corporate governanc* dan pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus *Initial Public Offering* (IPO). Problem dalam penelitian adalah bagaimana pengaruh *retensi kepemilikan* dan struktur *corporate governance* terhadap pengungkapan *intellectual capital*.

Penelitian ini menggunakan sampel 62 perusahaan melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Kriteria *pusposive sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2006 – 2009. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan regresi linear. Klasifikasi indeks pengungkapan *intellectual capital* yang digunakan dalam penelitian ini diadopsi dari Beaulieu et al. (2002), Bukh et al. (2005a) dan Williams (2001).

Hasil dari analisis yang didasarkan pada pengukuran pengungkapan *intellectual capital*, mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *ownership retention* dan struktur *corporate governance* terhadap pengungkapan *intellectual capital*. *Ownership retention* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengungkapan *intellectual capital* sehingga H_1 diterima. Struktur *corporate governance* berpengaruh signifikan positif terhadap pengungkapan *intellectual capital* sehingga H_2 diterima.

Kata kunci: *initial public offerings*, *ownership retention*, *corporate governance structure*, *intellectual capital disclosure*.

KATA PENGANTAR

Puji syukur hanya kepada Allah swt atas segala hidayah dan karunia-Nya, sehingga dapat disusun skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Ownership Retention* Terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Periode 2006 – 2009)**”. terselesainya skripsi ini tidak lain merupakan salah satu kenikmatan yang diberikan Allah SWT kepada penulis.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah mendapatkan bantuan, pengarahan, semangat dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis bermaksud untuk menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan, masukan, arahan, motivasi demi terwujudnya skripsi ini.
2. Bapak Drs. Dul Muid, M.Si., Akt., selaku dosen wali yang telah banyak memberikan perkuliahan, arahan dan masukan selama penulis menjadi mahasiswa FE Undip.
3. Bapak Dr. H. M. Chabachib, M.Si., Akt., selaku dekan FE Undip periode 2002 - 2010 dan Bapak Prof. Drs. H. M. Natsir, M.Si., Akt, Ph.D., selaku dekan FE Undip 2010 terpilih.

4. Seluruh dosen FE Undip lainnya, khususnya jurusan akuntansi atas segala ilmu yang telah diajarkan. Semoga bermanfaat dan menjadi bagian dari amal ibadah. Tidak lupa juga kepada seluruh petugas dan karyawan FE Undip.

Ucapan terima kasih juga ditunjukkan kepada orang-orang terdekat dengan penulis yang telah memberikan doa, dukungan, perhatian, bantuan selama penulis kuliah di jurusan akuntansi FE Undip, terutama untuk:

1. Ibuku dan bapakku tercinta yang selalu memberikan motivasi yang tulus dan luar biasa serta pengorbanan tanpa mengenal waktu. Semoga Allah SWT selalu memberikan kesehatan serta menyayangi mereka sebagaimana mereka telah menyayangiku.
2. Kakaku, Reza Wicaksono dan Sandya Sanseta. Khususnya Sandya Sanseta terima kasih telah memberi semangat (*“ngo ngopo ngolek duit receh, mending kuliahhe dibarke sek”*). Semoga Allah SWT selalu memberikan hidayah-Nya untuk kita.
3. Tante Ratih Ernawati yang telah member dukungan dan semangat bagi penulis selama kuliah.
4. Teman-teman, Amir, Gezeh, Adi Dargo, Adi Kocomoto, Bendot, Mbojai, Lambe
5. Calon Bu Guru Ika Bakti Ariyani (tapi masih lama ya), terima kasih atas dorongan.semangatnganya (semangat...semangat...semangat...).
6. Dek Elis Diva Pratiwi, terima kasih atas bantuannya dalam mendapatkan data prospektus.

7. Teman-teman se-jurusan akuntansi FE Undip, Bangkit, Firman, Anggara, Wawan, Jati, Yuswan, Muslim, Angga Arief, Sam, Azwar, Eri, Wulan, Ayu yang telah berbagi ilmu dan materi untuk skripsi.
8. Kepada pihak-pihak lain yang tidak mungkin disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan secara langsung dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis sadar dalam penulisan skripsi ini masih belum sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan sebagai masukan yang berharga. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak yang terkait.

Semarang, 15 Maret 2011

Penulis



Agnar Firdaus

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	22
Tabel 4.1 Penentuan Sampel Penelitian	39
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov - Smirnov.....	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	44
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	45
Tabel 4.6 Hasil Uji Uji Park	46
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis Pertama	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi Simultan Hipotesis Pertama	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual Hipotesis Pertama.	48
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis Kedua	50
Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi Simultan Hipotesis Kedua.....	51
Tabel 4.12 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual Hipotesis Kedua ...	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Dalam <i>Two Tier System</i>	10
Gambar 2.2 Kerangka Penelitian	24

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A <i>Item – Item Intellectual Capital</i>	63
Lampiran B Contoh Praktik Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	68
Lampiran C Hasil Uji Normalitas.....	77
Lampiran D Hasil Uji Heterokedastisitas.....	78
Lampiran E Nilai ICD, <i>Ownership Retention, Underwriter, Gross Proceed,</i> <i>Struktur Corporate Governance</i>	79

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian	4
1.4 Sistematika Penulisan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Kesenjangan Informasi dan Pengungkapan	7
2.1.2 Tata Kelola Perusahaan.....	9
2.1.3 <i>Intellectual Capital</i>	11
2.1.4 Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	14
2.1.5 Prospektus IPO	16
2.1.6 <i>Ownership Retention</i>	18
2.1.7 Variabel Kontrol.....	19
2.1.7.1 <i>Underwriter</i>	19
2.1.7.2 Ukuran Penawaran.....	20
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Kerangka Pemikiran	24
2.4 Pengembangan Hipotesis	24
2.4.1 Pengaruh <i>Ownership Retention</i> Terhadap Pengungkapan IC	24
2.4.2 Pengaruh Hubungan Antara Pengungkapan IC dan <i>Ownership Retention</i> Dengan Moderasi Antara Struktur <i>Corporate Governance</i> dan <i>Ownership Retention</i>	25
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	27
3.1.1 Variabel Dependen	27
3.1.2 Variabel Independen	29
3.1.2.1 Retensi Kepemilikan.....	29
3.1.3 Variabel Moderasi	30
3.1.3.1 Struktur Tata Kelola Perusahaan	30
3.1.4 Variabel Kontrol.....	31
3.1.4.1 <i>Underwriter</i>	31

3.1.4.2	Ukuran Penawaran.....	31
3.2	Populasi Penelitian dan Sampel	32
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	32
3.4	Metode Pengumpulan Data	33
3.5	Metode Analisis Data.....	33
3.5.2	Statistik Deskriptif.....	33
3.5.3	Uji Asumsi Klasik	33
3.5.3.1	Uji Normalitas	33
3.5.3.2	Uji Multikolonieritas	34
3.5.3.3	Uji Autokorelasi	34
3.5.3.4	Uji Heteroskedastisitas.....	35
3.5.3	Analisis regresi Berganda	36
3.5.3.1	Koefisien Determinasi	37
3.5.3.2	Uji Signifikansi Simultan.....	37
3.5.3.3	Uji Signifikansi Parameter Individual	37
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	39
4.2	Analisis Data	40
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	40
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	42
4.2.2.1	Uji Normalitas	42
4.2.2.2	Uji Multikolonieritas	43
4.2.2.3	Uji Autokorelasi	44
4.2.2.4	Uji Heteroskedastisitas.....	45
4.2.3	Menguji Hipotesis Pertama	46
4.2.3.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi	46
4.2.3.2	Hasil Uji Signifikansi Simultan.....	47
4.2.3.3	Hasil Uji Parameter Individual.....	48
4.2.4	Menguji Hipotesis Kedua.....	49
4.2.4.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi	50
4.2.4.2	Hasil Uji Signifikansi Simultan.....	50
4.2.4.3	Hasil Uji Parameter Individual.....	51
4.3	Interpretasi Hasil	53
4.3.1	Pengaruh <i>Ownership Retention</i> Terhadap Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Pada Prospektus IPO.....	53
4.3.2	Pengaruh Hubungan Antara Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Ownership Retention</i> dengan Moderasi Struktur <i>Corporate</i> <i>Governance</i> dan <i>Ownership Retention</i>	55
BAB V	PENUTUP	
5.1	Kesimpulan	57
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	59
5.3	Saran	59
	DAFTAR PUSTAKA	60
	LAMPIRAN-LAMPIRAN	63

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dinamika bisnis pada abad 21 yang semakin meningkat dipengaruhi dan ditentukan dari modal intelektual sebagai pengetahuan dasar. Beberapa direksi, praktisi dan pelaku bisnis, serta regulator bersama-sama menyatakan bahwa faktor produksi, barang dan jasa serta dinamika pasar saham akan semakin berkembang.

Pelaku pasar, praktisi, dan regulator sependapat bahwa, sangat penting untuk meneliti dan memahami pengungkapan *intellectual capital*, ketika pada laporan keuangan menjelaskan kondisi keuangan yang semakin memburuk Lev dan Zarowin (1999). Sebagai contoh hasil penelitian yang dilakukan Bukh (2003), yang menjelaskan bahwa asersi mekanisme pelaporan keuangan secara tradisional tidak cukup memenuhi persyaratan yang dibutuhkan pada perusahaan *go public*. Sementara itu, Bozzolan *et al.* (2003), mengamati bahwa terjadi peningkatan ketidakpuasan pelaporan keuangan tradisional karena tidak mampu untuk menyampaikan kepada investor potensi penciptaan kekayaan perusahaan. Walaupun minat dan permintaan untuk informasi *intellectual capital* terus meningkat, penelitian sebelumnya Beaulieu, *et al.* (2002), menyatakan, informasi *intellectual capital* yang dilaporkan oleh perusahaan pada sumber daya penting menunjukkan adanya variasi penyampaian *intellectual capital* yang berbeda, antara perusahaan satu dengan lainnya dalam hal kualitas dan kuantitas.

Perusahaan yang mempunyai laporan *intellectual capital* tidak efisien dan tidak konsisten, akan mengakibatkan terjadi peningkatan asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial Walker (2006). Hal ini, merupakan peluang pemilik lama, untuk memperoleh pengembalian investasi yang sangat tinggi dari investasinya.

Peluang pemilik lama untuk memperoleh kekayaan lebih tinggi dari investor potensial, terjadi saat asimetri informasi sangat tinggi seperti pada saat perusahaan akan melaksanakan penawaran saham perdana / *initial public offering* (IPO). Mengacu pada *signalling theory*, peneliti mengidentifikasi dan menguji dua faktor potensial penentu yang dapat meningkatkan atau membatasi Pengungkapan *intellectual capital* secara sukarela dalam prospektus IPO. Kedua faktor penentu yang diteliti secara lebih khusus adalah : (1). *Ownership Retention*: (2). Struktur *Corporate Governance*.

Penelitian tentang IPO yang dilakukan Leland dan Pyle (1977), menyatakan bahwa *ownership retention*, merupakan suatu sinyal bahwa perusahaan tersebut berkualitas, Leland dan Pyle (1977), menggunakan *ownership retention* saham atau proporsi saham yang masih dipertahankan oleh pemilik lama setelah penawaran umum perdana sebagai sinyal arus kas di masa yang akan datang atau sinyal prospek perusahaan. Leland dan Pyle (1977), menjelaskan ide yang menyatakan bahwa *ownership retention* adalah sinyal pelengkap dalam pengungkapan *intellectual capital*. Verrecchia (1983), menyatakan hubungan pengungkapan *intellectual capital* dengan *ownership retention* juga dipengaruhi oleh struktur *corporate governance*, pada perusahaan dengan struktur *corporate*

governance yang kuat maka jumlah *item intellectual capital* yang diungkapkan lebih tinggi. Penelitian sebelumnya menyatakan, *corporate governance* yang kuat dapat mengurangi biaya modal Certo, *et al.* (2001). Oleh karena itu, struktur *corporate governance* yang kuat, mengurangi pengaruh antara pengungkapan *intellectual capital* dengan proporsi kepemilikan saham yang masih dipertahankan oleh pemilik lama setelah IPO (*ownership retention*).

Penelitian mengenai prospektus IPO layak dilakukan di Indonesia dengan pertimbangan sebagai berikut: Adanya peraturan mengenai prospektus yang diatur dalam Undang-undang Republik Indonesia nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Serta, peraturan Bapepam Nomor IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum, peraturan Bapepam Nomor IX.C.3 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas.

Selain itu masih terbatasnya penelitian di Indonesia mengenai prospektus IPO, khususnya yang berhubungan dengan modal intelektual, maka mendorong peneliti melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Ownership Retention* Terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Periode 2006 – 2009)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan hasil penelitian Singh dan Van der Zahn, maka dalam penelitian ini dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *ownership retention* berpengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO?
2. Apakah moderasi struktur *corporate governance* dengan *ownership retention* mempengaruhi hubungan antara *ownership retention* dan pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji bagaimana pengaruh *ownership retention* terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO
2. Untuk menguji bagaimana pengaruh moderasi struktur *corporate governance* dengan *ownership retention* terhadap hubungan antara *ownership retention* dan pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut:

1. Bagi pembaca, penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi mengenai faktor-faktor penentu pengungkapan *intellectual capital*, terutama pada perusahaan yang melakukan IPO.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadikan pertimbangan bagi investor yang akan membeli saham dari emiten yang akan melakukan *initial public offering* (IPO)
3. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengembangkan pengetahuan tentang prospektus IPO dan dapat dijadikan acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya.
4. Bagi regulator, penelitian ini dapat digunakan untuk bahan referensi dalam membuat peraturan tentang prospektus IPO.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai landasan teori dan bahasan tentang hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis, kerangka pemikiran serta model dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional penelitian, penentuan populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

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

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir penulisan skripsi yang memuat kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian berikutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Halaman landasan teori dalam penelitian ini, menjelaskan berbagai hal mengenai :

1. Kesenjangan informasi dan pengungkapan.
2. Tata kelola perusahaan.
3. *Intellectual Capital (IC)*.
4. Pengungkapan *intellectual capital*.
5. Prospektus IPO.
6. *Ownership Retention*.
7. *Underwriter*.
8. Ukuran penawaran.

2.1.1 Kesenjangan Informasi dan Pengungkapan

Riset sebelumnya menunjukkan sumber daya modal intelektual yang beraneka ragam pada perusahaan, mengakibatkan nilai pasar pada suatu saham menjadi tidak stabil dan mengakibatkan tingkat kesenjangan informasi menjadi

lebih tinggi. Aboody dan Lev (2000), memberi contoh, pelaporan asset tidak berwujud (merupakan salah satu komponen *intellectual capital*) memberikan kontribusi yang positif terjadinya kesenjangan informasi, terutama pada perusahaan yang intensif melakukan *research and development* (R&D). oleh karena itu, pemilik lama memperoleh *return* yang abnormal Aboody dan Lev (2000). Amihud dan Mendelson (1986), serta Lev (2001), menghubungkan jarak antara *bid-ask spreads* terhadap kesenjangan informasi.

Sehubungan dengan *intellectual capital*, Kooistra dan Zijlstra (2001), menyatakan bahwa kurangnya pengungkapan berhubungan dengan sumber daya penting yang dapat meningkatkan persepsi resiko investor. Kooistra dan Zijlstra (2001), menyatakan kurangnya informasi tentang investasi pada *intellectual capital*, dapat mengarah pada estimasi yang rendah mengenai jumlah penghasilan yang diterima di masa yang akan datang, dari investasi yang dilakukan pada saat ini, dan demikian juga akan meningkatkan biaya modal. Chan *et al.* (2001), memberikan temuan serupa mengenai *research and development* (R&D)

Berbagai studi yang dilakukan Diamond dan Verrecchia (1991), Elliot dan Jacobson (1999), Botosan (1997), menyatakan bahwa, untuk mengurangi resiko yang akan diterima investor dan nilai perusahaan yang volatilitasnya tinggi, perlu adanya pengungkapan yang lebih mengenai penurunan kewajiban yang akan dibayarkan kepada investor. Diamond dan Verrecchia (1991), mengembangkan teori mengenai hubungan antara pengungkapan sukarela dengan biaya modal. Pada penelitian tersebut Diamond dan Verrecchia (1991), menyimpulkan bahwa, peningkatan pengungkapan sukarela berdampak pada berkurangnya kesenjangan

informasi salah satunya, kesenjangan mengenai biaya modal. Kesenjangan informasi timbul sebagai akibat dari pelaku pasar membagi informasi menjadi beberapa tingkatan. Sementara itu, Zhang (2001) berpendapat, informasi pribadi (tidak terdapat dalam prospektus) yang berasal dari investor, menyebabkan kesenjangan informasi antara investor yang "*inform*" (pemilik lama) dengan investor yang "*uninform*" (investor potensial), menyebabkan biaya modal yang tinggi. Perusahaan dapat mengurangi kesenjangan informasi dan dengan demikian biaya modal akan menjadi rendah dengan cara meningkatkan mutu pengungkapan sukarela.

2.1.2 Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance* (CG) adalah suatu kerangka kerja menurut undang-undang, institusi, dan faktor budaya pembentukan pola dari pengaruh bahwa *stakeholders* menggunakannya pada pembuatan keputusan managerial Weimer dan Pape (1999). Menurut *Cadbury Committee* (dikutip FCGI, n.d.), *Corporate Governance* diartikan sebagai :

Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

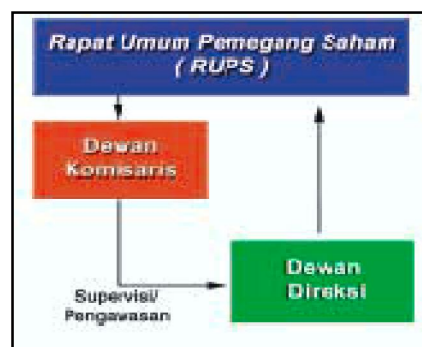
Di samping itu, FCGI (n.d.) juga menjelaskan, bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Berkenaan dengan praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*), terdapat dua sistem tata kelola yang berbeda, yang berasal dari dua sistem hukum

yang berbeda (FCGI, n.d.). Sistem tersebut adalah *one tier system* dari Anglo Saxon dan *two tier system* dari Kontinental Eropa. Negara-negara dengan *one tier system* misalnya Amerika Serikat dan Inggris. Negara-negara dengan *two tiers system* adalah Denmark, Jerman, Belanda, dan Jepang. Karena sistem hukum Indonesia berasal dari sistem hukum Belanda maka hukum perusahaan Indonesia menganut *two tiers system* untuk struktur dewan dalam perusahaan (FCGI, n.d).

Pada *two tier system* ini, terdapat dua organ perusahaan yaitu dewan direksi dan dewan komisaris. Menurut Undang-undang (UU) nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas, dewan direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Hubungan antara dewan direksi dan dewan komisaris dalam *two tiers System* di Indonesia dapat dijelaskan pada gambar 2.1 di bawah ini.

Gambar 2.1
Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam *Two Tiers System* yang diadopsi oleh Indonesia



Sumber: FCGI (n.d.).

Di Indonesia, perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) dan terdaftar di BEI diwajibkan untuk mematuhi Undang-undang (UU) nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dan keputusan ketua Bapepam-LK nomor: Kep-134/BL/2006 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik. UU tersebut mengatur tentang struktur dan organ perseroan terbatas maupun praktik tata kelola perusahaan. Di dalam keputusan ketua Bapepam-LK tersebut terdapat kewajiban perusahaan untuk menyampaikan laporan tahunan yang di antaranya wajib memuat uraian singkat mengenai penerapan tata kelola perusahaan yang telah dan akan dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode laporan keuangan tahunan terakhir. Laporan tahunan adalah laporan keuangan yang wajib memuat ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit. Berdasarkan kedua peraturan itu maka setiap emiten diharuskan untuk melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dan melaporkannya dalam laporan tahunan.

2.1.3 *Intellectual Capital (IC)*

Banyak definisi mengenai *intellectual capital* menurut peneliti dan kalangan bisnis. Namun secara umum, *intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan

pengetahuan dan teknologi serta dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing dari suatu perusahaan. Ketiga kategori tersebut membentuk suatu *intellectual capital* bagi perusahaan Boeksteyn (2006).

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). Namun, definisi *intellectual capital* yang diadopsi oleh suatu perusahaan belum tentu juga akan sama dengan yang digunakan oleh perusahaan lain, karena *intellectual capital* berhubungan erat dengan spesifikasi industri dan jasa perusahaan tersebut menurut Upton (dalam Abdolmohammadi, 2005).

Aset tak berwujud dan *intellectual capital* sering dianggap mempunyai kemiripan. Baik aset tak berwujud maupun *intellectual capital* sama-sama memiliki pengaruh dalam menciptakan nilai suatu perusahaan. Aset tak berwujud oleh Edvinsson (1997), dianggap sebagai bagian dari *intellectual capital*. Sedangkan Stewart (1994), menyatakan bahwa *intellectual capital* dibentuk oleh aset tak berwujud dari pengetahuan, keahlian, dan sistem informasi. Lain halnya dengan pendapat Bukh dan Johanson (2003), bahwa *intellectual capital* sama dengan aset tak berwujud.

Di Indonesia definisi dan pengakuan serta pelaporan mengenai aset tak berwujud telah dimuat dalam PSAK No. 19. Persamaan antara aset tak berwujud dengan *intellectual capital* terutama dalam item-item *structural capital*, sedangkan item *human capital* dan *relational capital* terkadang sama. Sampai saat ini Indonesia belum ada pengaturan yang jelas mengenai aset tak berwujud.

Dalam penelitian ini, akan digunakan item-item dalam aset tak berwujud yang merupakan bagian dari *intellectual capital*.

Menurut Stewart (dalam Abdolmohammadi, 2005), menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri atas aset intelektual dari pengetahuan, keahlian, dan sistem informasi. Banyak para praktisi yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama (Stewart; Sveiby, dikutip Saleh, et al., 2008) yaitu:

1. *Human Capital* (modal manusia)

Human capital merupakan hal utama dalam modal intelektual. Di sinilah sumber inovasi dan pengembangan, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. Menurut Brinker (2000), karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini, yaitu program pelatihan, kepercayaan, pengalaman, kompetensi, rekrutmen, pengendalian, pembelajaran, potensi individu, dan personalitas.

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi)

Structural capital merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

3. *Customer Capital* atau *Relational Capital* (modal pelanggan)

Elemen ini merupakan komponen *intellectual capital* yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik para pemasok, pelanggan, termasuk dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar.

Klasifikasi *intellectual capital* yang digunakan dalam penelitian Purnomosidh (berdasarkan klasifikasi Sveiby, 1997). Sveiby membagi *intellectual capital* ke dalam tiga komponen, yaitu:

1. *Internal structure*, meliputi *legal parameters*, *organizational structure*, system-sistem manual, dan perangkat lunak.
2. *External structure*, meliputi hubungan dengan pelanggan dan pemasok serta merk dan nama perusahaan.
3. *Employee competence*, meliputi pendidikan dan pelatihan bagi para karyawan dan staf perusahaan.

2.1.4 Pengungkapan *Intellectual Capital*

Perubahan lingkungan bisnis saat ini memberikan banyak pengaruh dalam pelaporan keuangan perusahaan, terutama dalam hal penyajian dan penilaian aset tak berwujud menurut Sveiby (dalam Purnomosidhi, 2006). Bentuk laporan yang lebih sempurna saat ini telah menjadi suatu cara untuk memberikan arahan mengenai aturan dan kewajiban bagi karyawan serta bagaimana kontribusi karyawan terhadap penciptaan nilai perusahaan. Pengungkapan *intellectual*

capital telah menjadi suatu bentuk komunikasi baru yang mengendalikan ”kontrak” antara manajemen dan pekerja untuk membuat strategi untuk memenuhi permintaan *stakeholder* serta meyakinkan *stakeholder* atas keunggulan kebijakan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sujan dan Abeysekera (2007), terhadap 20 perusahaan di Australia yang terdaftar pada bursa efek Australia. Hasil penelitian ini menunjukkan bagian pengungkapan setiap elemen *intellectual capital*, dimana 48% indikator digunakan untuk mengungkapkan *eksternal capital*, 31 % *internal capital*, dan 21% *human capital*. Sedangkan penelitian Purnomosidhi (2006), mengenai pengungkapan *intellectual capital* pada 62 perusahaan publik yang terdaftar di BEI menemukan bahwa rata-rata jumlah item *intellectual capital* yang diungkapkan dalam laporan tahunan sebanyak 14 item dari 25 item yang ada (56%).

Menurut Abeysekera (2007), pengungkapan *intellectual capital* adalah suatu laporan yang dikeluarkan perusahaan yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi pihak-pihak yang tidak terlibat dalam pembuatan laporan tersebut sehingga dapat memenuhi kebutuhan pihak-pihak tersebut akan informasi. Penelitian Guthrie dan Petty (2000), juga mengungkapkan bahwa:

1. Pengungkapan *intellectual capital* lebih banyak (95%) disajikan secara terpisah dan tidak ada yang disajikan dalam angka atau kuantitatif.
2. Pengungkapan mengenai *intellectual capital* lebih banyak dilakukan oleh perusahaan. Tidak terdapat pola tertentu dalam laporan-laporan tersebut.

Hal-hal yang banyak diungkapkan menyebar diantara ketiga elemen *intellectual capital*.

3. Pelaporan dan pengungkapan *intellectual capital* masih belum menyeluruh.
4. Secara keseluruhan perusahaan menekankan bahwa *intellectual capital* merupakan hal penting untuk menuju sukses dalam menghadapi persaingan masa depan.

Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan tidak dimasukkan sebagai salah satu elemen dalam neraca walaupun *intellectual capital* lebih diidentikkan dengan aset tak berwujud karena elemen-elemen pembentuk *intellectual capital* sulit dikuantifikasikan Mouritsen, *et al.* (2001), dalam PSAK Nomor 19 belum mengatur mengenai identifikasi maupun pengukuran *intellectual capital*. Maka dari itu, pengungkapan informasi mengenai *intellectual capital* oleh perusahaan masih bersifat sukarela.

2.1.5 Prospektus IPO

Penelitian ini akan memfokuskan pada berbagai sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan yang diungkapkan dalam prospektus IPO. Informasi-informasi yang terdapat dalam prospektus IPO terdiri dari data yang telah ditransformasikan dan dibuat melalui pemrosesan untuk mencapai suatu tujuan. Sasaran dari informasi ini adalah para *stakeholder* yang terkait dengan keberadaan dari perusahaan ini.

Dengan makin berkembangnya *intellectual capital* yang menjadi bagian dari aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan, perusahaan makin dituntut untuk dapat mengungkapkan informasi mengenai *intellectual capital* tersebut. Oleh karena itu, informasi yang terdapat dalam prospektus IPO merupakan informasi yang sangat dibutuhkan oleh investor untuk menilai kualitas perusahaan yang melakukan IPO. Prospektus IPO merupakan salah satu sumber informasi utama yang lebih relevan dan lengkap yang digunakan para investor dan calon investor untuk membuat keputusan investasi pada suatu emiten di pasar modal Elisse Diva Pratiwi (2010).

Sebagai perusahaan terbuka, emiten harus mengungkapkan semua informasi penting perusahaannya. Prospektus menjadi wadah untuk menampung semua informasi dan rincian tersebut agar dapat memberikan gambaran dan perkiraan mengenai masa depan perusahaan. Prospektus IPO harus dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif agar memudahkan para investor dalam menilai suatu perusahaan.

Prospektus IPO sering dianggap contoh model yang baik untuk pelaporan di masa yang akan datang karena dalam prospektus ini perusahaan menjadi lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi Bukh, *et al.* (2005). Perusahaan akan berusaha mengungkapkan informasi yang dapat memberikan pandangan yang baik untuk dapat menarik para investor dengan cara menyeleksi dan mempertimbangkan informasi apa saja yang akan diungkapkan.

Dalam penelitian ini digunakan prospektus IPO karena prospektus mengandung informasi yang lebih akurat daripada laporan tahunan dan laporan

keuangan perusahaan Daily, *et al.* (2003). Dalam prospektus terdapat berbagai macam informasi, baik informasi keuangan maupun informasi non-keuangan. Selain itu, juga terdapat informasi mengenai struktur dewan direksi, strategi jangka panjang dan pendek dari perusahaan, pengembangan pasar, serta gambaran mengenai masa depan perusahaan.

2.1.6 Ownership Retention

Ownership Retention merupakan besar proporsi saham yang dipertahankan oleh perusahaan setelah dilakukannya IPO. Dalam penelitian ini, proporsi saham tersebut dipandang sebagai suatu sinyal bagi para investor yang diungkapkan dalam prospektus. Menurut Certo, *et al.* (2001), terdapat dua prinsip utama mengenai teori sinyal yaitu harus diketahui dan diamati sebelum dilakukannya IPO serta sulit ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki kualitas IPO lebih rendah. Perusahaan dengan kualitas IPO yang lebih rendah cenderung berupaya menjual sebanyak mungkin saham IPO untuk memperkecil risiko yang ada Downes dan Heinkel (1982).

Pemilik perusahaan yang mengambil keputusan untuk memiliki saham lebih banyak dalam perusahaannya akan menjadi sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik Leland dan Pyle (1977). Pemilik akan mengeluarkan biaya yang lebih tinggi tetapi hal tersebut akan memberi pengaruh yang baik di masa depan bagi perusahaannya. Jika investor memperoleh sinyal yang baik, maka para investor akan bersedia untuk ikut berinvestasi sehingga memberi keuntungan jangka panjang. Oleh karena itu, pemilik perusahaan harus

mengamati keadaan pasar dan keadaan internal perusahaannya dalam mengambil keputusan mengenai proporsi saham yang tetap dipertahankan.

Informasi mengenai besarnya proporsi saham yang dipertahankan perusahaan akan menjadi sinyal utama untuk menilai kredibilitas suatu perusahaan Firth dan Liao-Tan (1998). Hasil penelitian Bukh, *et al.* (2005), menunjukkan bahwa *ownership retention* secara signifikan berhubungan dengan pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus. Perusahaan yang memiliki proporsi saham lebih banyak cenderung mengungkapkan lebih banyak mengenai *intellectual capital* untuk menarik minat para investor. Dengan demikian, *ownership retention* akan digunakan dalam penelitian ini sebagai salah satu variabel yang mempengaruhi besarnya pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO.

2.1.7 Variabel Kontrol

Beberapa penelitian mengenai pengungkapan *intellectual capital* dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan *intellectual capital* menggunakan variabel-variabel seperti ukuran dan umur perusahaan, profitabilitas, klasifikasi industri, tingkat leverage. Penelitian ini memasukkan beberapa dari faktor-faktor tersebut.

1. *Underwriter*

Penelitian IPO sebelumnya oleh Chen dan Mohan (2002) juga menggunakan reputasi *underwriter* untuk menilai perusahaan. Reputasi *underwriter* dinilai dari rasio jumlah emiten yang menggunakan *underwriter* tersebut. Makin banyak jumlah emiten yang dijamin, maka makin tinggi pula

reputasi *underwriter*. Emiten yang menggunakan *underwriter* dengan tingkat reputasi tinggi pada saat IPO akan dinilai investor dan calon investor mempunyai kualitas IPO yang lebih baik.

2. Ukuran Penawaran

Ukuran penawaran saham saat IPO dapat dijadikan sebagai proksi ketidakpastian yang mempengaruhi luas pengungkapan sukarela. Dalam penelitian Beatty dan Ritter (1986), 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..

2.2 Penelitian Terdahulu

Sebagian besar studi empiris sebelumnya hanya memeriksa pengungkapan *intellectual capital* dalam konteks laporan tahunan, penelitian yang dilakukan Guthrie dan Petty (2000), serta Brennan (2001), dengan beberapa penelitian yang lebih baru melakukan analisis komparatif melintasi batas-batas internasional Bozzolan, *et al*, (2006) dan Vergauwen dan Van Alem, (2005). Penelitian yang dilakukan oleh Beaulieu, *et al*, (2002), melakukan penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan klasifikasi industri terhadap pengungkapan *intellectual capital*. Sampel yang digunakan yaitu 30 perusahaan di Swedia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran lebih besar

dengan tingkat *Research* dan *Development* tinggi akan melakukan pengungkapan *intellectual capital* yang lebih luas.

Sehubungan dengan *intellectual capital*, dalam penelitian Kooistra dan Zijlstra (2001), ditemukan bahwa kurangnya pengungkapan yang berkaitan dengan sumber daya penting ini akan meningkatkan risiko persepsi investor. Dalam penelitian tersebut, menyebutkan bahwa kurangnya informasi mengenai *intellectual capital* dapat mengarah pada penurunan laba masa depan dan meningkatkan biaya modal. Hasil penelitian empiris dari Botosan (2000), mendukung pandangan ini. Penelitian yang dilakukan Botosan (2000), menemukan bahwa biaya modal akan menurun dengan meningkatkan level dari dua kategori informasi yaitu informasi mengenai masa depan kunci statistik nonfinansial.

Hanya beberapa penelitian yang melibatkan pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus IPO. Penelitian yang dilakukan Bukh (2003), menyatakan bahwa prospektus dapat diindikasikan dengan pemilihan tipe informasi oleh perusahaan dan hal ini memberikan kemungkinan visualisasi terbaik bagi pembentukan nilai kreasi potensial dalam hubungannya dengan investor dan analis karena prospektus digunakan untuk membuktikan kelanjutan pertumbuhan perusahaan dan peningkatan kesehatan *shareholders*, Bukh (2003), menyimpulkan bahwa pencantuman informasi tentang *intellectual capital* dalam prospektus adalah sebuah indikasi bahwa perusahaan-perusahaan dan komisaris perusahaan mempercayai jenis informasi ini penting dalam penilaian pasar modal dari nilai perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor penentu pengungkapan *intellectual capital* pada saat IPO belum banyak dilakukan di Indonesia, terutama yang menggunakan analisis prospektus IPO. Singh dan Van der Zahn (2008), melakukan penelitian mengenai determinan pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Penelitian ini dilakukan terhadap 444 perusahaan yang melakukan IPO di *Singapore Stock Exchange* pada tahun 1997-2006. *Ownership retention*, *proprietary cost*, dan struktur *corporate governance* menjadi determinan tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Hasil penelitian menunjukkan asosiasi positif antara pengungkapan *intellectual capital* dan *ownership retention*. Konsisten dengan prediksi secara teoretis, penelitian juga menemukan bahwa struktur *corporate governance* memberi pengaruh negatif terhadap hubungan antara pengungkapan *intellectual capital* dengan *ownership retention*. Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian Singh dan Van der Zahn (2008). Modifikasi dilakukan terhadap variabel-variabel dan proksi yang disesuaikan dengan keadaan di Indonesia.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (tahun)	Variabel Penelitian	Obyek Penelitian	Hasil Penelitian
1	Purnomo-sidhi (2006)	Pengungkapan IC Ukuran dan umur perusahaan	62 perusahaan publik yang tercatat di BEI pada tahun 2001-2003	Rata-rata jumlah item IC yang diungkapkan dalam laporan tahunan sebanyak 14 item (56%) dari 21 item IC yang digunakan.
2	Gregory, <i>et al.</i>	Pengungkapan IC,	Perusahaan bioteknologi di	Ukuran perusahaan, dewan independensi,

	(2007)	Ukuran jumlah dewan independensi, <i>Leverage</i> perusahaan	Bursa Efek Australia	dan <i>leverage</i> menjadi determinan pengungkapan IC.
3	Sujan dan Abeyseker, (2007)	Pengungkapan IC	20 perusahaan publik di Australia	Kategori IC yang paling banyak diungkapkan adalah <i>external capital</i> sebesar 48%, sedangkan <i>internal capital</i> 31%
4	Jing Li, (2008)	Pengungkapan IC Struktur tata kelola perusahaan	100 perusahaan di Inggris	Struktur tata kelola perusahaan mempunyai hubungan signifikan dengan pengungkapan IC.

Sumber: Data sekunder setelah diolah

2.3 Kerangka Pemikiran

Beberapa penelitian terdahulu tentang pengungkapan modal intelektual dalam konteks laporan tahunan (Guthrie and Petty, 2000; Brennan, 2001; Beaulieu, *et al.*, 2002). Hanya beberapa penelitian yang konsisten meneliti pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO (Guo, *et al.*, 2004; Bukh, *et al.*, 2005a). Bukh (2003: 51–52) menyebutkan bahwa :

...prospektus menunjukkan informasi mana yang akan dipilih perusahaan yang dapat mencerminkan penciptaan nilai perusahaan yang baik dalam kaitannya dengan investor dan analisis pasar modal, karena prospektus bertujuan membuktikan pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Dari hasil penelitiannya, Bukh (2003) menyimpulkan bahwa penyertaan informasi modal intelektual dalam prospektus IPO menunjukkan bahwa perusahaan dan serta dewan direksi yakin bahwa informasi ini penting bagi pelaku pasar modal untuk menaksir nilai yang akan dikeluarkan prospektus. Sesuai dengan penelitian terdahulu Diamond dan Verrecchia (1991), yang berpendapat bahwa

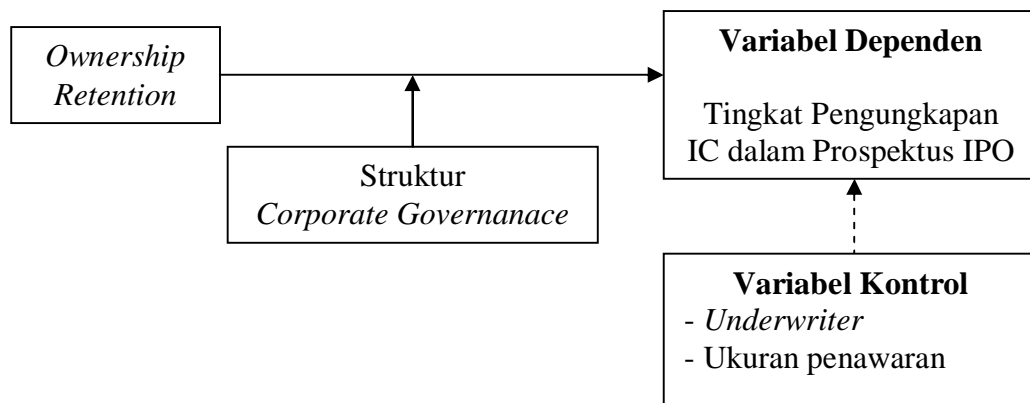
pengungkapan sukarela dari informasi *intellectual capital* dapat mengurangi biaya modal. Luasnya pengungkapan *intellectual capital* bergantung pada mekanisme sinyal biaya kepemilikan dan struktur tata kelola perusahaan.

Perusahaan yang memasuki industri yang kompetitif, mungkin memilih untuk membatasi pengungkapan sukarela Darrough and Stoughton, (1990), khususnya yang berkaitan dengan *intellectual capital* Guo, *et al.* (2004), bahkan dengan *ownership retention* yang tinggi.

Model penelitian sebagai dasar untuk mengajukan hipotesis adalah sebagai berikut:

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran serta hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang dibangun dan akan diuji adalah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh *Ownership Retention* Terhadap Pengungkapan IC

Besarnya proporsi saham yang dipertahankan perusahaan (*ownership retention*) pada waktu IPO merupakan sinyal bagi pasar mengenai kualitas

perusahaan. Perusahaan dengan kualitas IPO yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik perhatian para investor sehingga memberi keuntungan bagi perusahaan Jog dan McConomy (2003). Dengan besarnya jumlah proporsi saham yang dipertahankan perusahaan, perusahaan dapat memberi keyakinan yang lebih bagi para *stakeholder* mengenai kualitas IPO dan melegitimasi status perusahaan dengan lebih baik. Berdasarkan premis ini, perusahaan yang memiliki *ownership retention* yang lebih tinggi sehingga memiliki kualitas IPO yang baik lebih cenderung memberikan pengungkapan yang lebih besar untuk mendukung nilai IPO. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat hubungan yang positif antara *ownership retention* dan pengungkapan IC pada saat IPO.

2.4.2 Pengaruh Hubungan Antara Pengungkapan IC dan *Ownership Retention* dengan Moderasi Antara Struktur *Corporate Governance* dan *Ownership Retention*

Independensi merupakan salah satu bagian dalam *corporate governance* yang dapat mempengaruhi pola pengungkapan. Perusahaan yang mempunyai struktur *corporate governance* yang baik dan independen akan mempunyai sistem pengendalian dan pengawasan yang lebih baik serta mempunyai dorongan yang lebih besar untuk mengungkapkan informasi-informasi yang diperlukan oleh para *stakeholder*. La Porta, *et al.* (1998), menyoroti hubungan potensial antara tata kelola perusahaan dan pola pengungkapan. Penelitian terbaru menunjukkan dewan

komisaris independen merupakan ciri khusus tata kelola perusahaan yang mempengaruhi pengungkapan perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan di Singapura, Eng dan Mak (2003), membuat hipotesis hubungan positif antara proporsi kepemilikan dewan direksi dan pengungkapan sukarela. Chen dan Jaggi (2000), menemukan pengungkapan komprehensif positif berkaitan dengan komisaris independen perusahaan. Li, *et al.* (2008), menemukan hubungan positif antara proporsi komisaris independen dan pengungkapan modal intelektual di Inggris. Hasil ini menunjukkan komisaris independen mempunyai peran dalam pengungkapan modal intelektual. Gompers (1995), berpendapat bahwa dengan adanya asimetri informasi yang lazim pada suatu perusahaan, struktur dewan komisaris sangat penting untuk pemantauan yang efektif. Perusahaan yang memiliki komisaris independen mungkin menandakan adanya suatu mekanisme pengawasan yang efektif, dengan demikian, meningkatkan nilai perusahaan Certo, *et al.* (2001).

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Pengaruh hubungan antara pengungkapan IC dan *ownership retention* akan melemah pada perusahaan yang memiliki struktur tata kelola perusahaan yang kuat.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. *Underwriter* dan *gross proceed* menjadi variabel kontrol yang mempengaruhi level pengungkapan IC dalam penelitian ini. *Ownership retention* dan struktur *corporate governance* sebagai variabel independen dan variabel moderating, sedangkan tingkat pengungkapan *intellectual capital* sebagai variabel dependen.

3.1.1 Variabel Dependen (ICD)

Penelitian ini menggunakan tingkat pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus IPO sebagai variabel dependen. Jumlah item yang diungkapkan perusahaan berbeda antara perusahaan yang satu dengan yang lain Bukh, *et al.* (2005). Perbedaan luasnya pengungkapan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain karakteristik perusahaan, karakteristik kepemilikan, struktur tata kelola perusahaan yang dimiliki perusahaan, dan sebagainya. Luasnya pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus juga dianggap sebagai sinyal bagi para investor mengenai kualitas suatu IPO perusahaan.

Berdasarkan penelitian Stewart (dalam Abdolmohammadi, 2005), Sveiby (dalam Purnomosidhi, 2006), pengungkapan *intellectual capital* didasarkan pada tiga indeks, baik untuk mengukur *intellectual capital* dalam laporan tahunan

maupun untuk prospektus IPO. Item-item *intellectual capital* yang digunakan untuk mengetahui indeks pengungkapan berdasarkan penelitian Stewart (dalam Abdolmohammadi, 2005) dan Sveiby (dalam Purnomosidhi, 2006), Item-item *intellectual capital* yang digunakan terdapat pada lampiran A yang terdiri dari 81 item.

Item-item yang ada merupakan variabel *dummy*, maka untuk meminimalkan subjektivitas penilaian digunakan skala dikotomis, yaitu memberi nilai satu (1) jika item diungkapkan, nol (0) jika tidak diungkapkan. Sebuah level pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO (ICD) didefinisikan sebagai rasio item yang diungkapkan dalam Prospektus IPO_j dibandingkan dengan keseluruhan total item pengungkapan yang berlaku untuk IPO_j. Rasio pengungkapan IC didefinisikan sebagai berikut:

$$ICD_i = \frac{\sum_{ij} d_i}{\sum_{ij} AD_i} \times 100\% \quad (3.1)$$

Dimana:

d_i = menunjukkan jumlah item IC dalam prospektus IPO, mendapatkan skor satu (1) jika diungkapkan, dan nol (0) jika sebaliknya.

AD_i = menunjukkan jumlah maksimum item IC keseluruhan yang dapat diungkapkan dalam suatu prospectus IPO (81 item).

i = indeks pengungkapan item-item IC.

j = IPO perusahaan.

Hasil yang diperoleh melalui perhitungan rasio pengungkapan IC menunjukkan prosentase item IC yang diungkapkan dalam prospektus IPO. Dengan demikian, menggambarkan seberapa luas pengungkapan informasi mengenai sumber daya intelektual dalam prospektus yang dilakukan oleh suatu perusahaan.

3.1.2 Variabel Independen

3.1.2.1 *Ownership Retention (OR)*

Ownership retention saham dalam perusahaan sangat mempengaruhi posisinya dalam aktivitas dan operasi perusahaan perusahaan. Dalam penelitian Bukh, *et al.* (2005), kepemilikan manajemen juga diartikan sebagai porsi saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan. Retensi kepemilikan manajemen (α_j) didefinisikan sebagai persentase dari saham biasa yang beredar yang dipertahankan oleh *shareholder* sebelum dilakukannya IPO dengan total saham yang beredar setelah IPO (Clarkson, *et al.* 1992; Firth dan Liao-Tan, 1998). Perhitungan besar retensi kepemilikan (α_j) adalah sebagai berikut.

$$\alpha_j = \frac{(N - N_p - N_s)}{N} \quad (3.2)$$

Dimana:

N = jumlah saham biasa yang beredar sebelum IPO.

N_p = jumlah saham biasa pada penawaran pertama perusahaan yang melakukan IPO.

N_s = jumlah saham biasa pada penawaran sekunder perusahaan yang melakukan IPO.

Untuk dapat dilakukannya analisis regresi, transformasi didasarkan pada logaritma alami yang membentuk α_j . Transformasi dibentuk berdasarkan persamaan $\alpha_j + L_n(1 - \alpha_j)$ sesuai pendekatan Downes dan Heinkel (1982), dan konsisten dengan teknik seperti yang digunakan dan didefinisikan oleh Jog dan McConomy (2003).

3.1.3 Variabel Moderasi

3.1.3.1 Struktur *Corporate Governance* (CGS)

Dalam penelitian ini struktur *corporate governance* yang digunakan untuk mengukur *corporate governance score* (CGS) adalah :

1. Ukuran independensi dari dewan komisaris yang ada dalam perusahaan yang akan melakukan IPO.
2. Non Dualisme CEO pada perusahaan yang akan melakukan IPO.
3. Presiden direktur yang bukan bagian eksekutif manajemen pada perusahaan yang akan melakukan IPO.

Cara mengukur *corporate governance score* adalah dengan menggunakan variabel *dummy* yaitu memberi nilai satu (1) jika terdapat item struktur *corporate governance* di atas, nol (0) jika tidak terdapat item struktur *corporate governance* di atas.

Bursa Efek Indonesia menetapkan peraturan mengenai pembentukan komisaris independen bahwa jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30 persen dari jumlah seluruh anggota komisaris.

3.1.4 Variabel Kontrol

Penelitian ini menyertakan beberapa variabel kontrol dalam analisis untuk membantu investor menguji pengungkapan *intellectual capital* secara formal dan menentukan nilai IPO di luar pengungkapan yang diwajibkan.

3.1.4.1 Underwriter (Und)

Penelitian ini akan menggunakan suatu pendekatan yang dimodifikasi oleh Johnson dan Miller (1988), serta Megginson dan Weiss (1991), untuk menilai reputasi penjamin emisi. Secara khusus, reputasi dari penjamin emisi dinilai dari rasio jumlah perusahaan yang menggunakan penjamin emisi tersebut pada saat IPO. Penjamin emisi dengan jumlah perusahaan yang lebih banyak akan mempunyai reputasi yang lebih tinggi pada tahun tersebut sehingga memiliki tingkat *prestise* modal yang relatif lebih tinggi daripada penjamin lain untuk mengurangi *underpricing* Jog dan McConomy (2003). Untuk variabel kontrol Und_j , nilai satu (1) diberikan untuk perusahaan yang menggunakan penjamin emisi yang memiliki reputasi terbaik pertama dan kedua pada tahun IPO dan nol (0), jika sebaliknya.

3.1.4.2 Ukuran Penawaran (LnGP)

Variabel ukuran penawaran ($LnGP_j$) ini diukur dengan menggunakan logaritma alami dari *proceed* IPO bruto sesuai dengan prospektus.

3.2 Populasi Penelitian dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang mengeluarkan prospektus IPO dalam rangka penawaran saham perdana pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2009. Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan sampel yaitu metode sensus. Sampel dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang mengeluarkan prospektus IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

Alasan pemilihan periode pengamatan pada kurun waktu tersebut adalah isi dari PSAK No.19 tentang aset tak berwujud yang klasifikasinya semakin mendekati pada klasifikasi IC. Selain itu, adanya Undang Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal yang ditetapkan pada tanggal 26 April 2007 sebagai pengganti dari Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengatur tentang IPO dan Keputusan Menteri serta peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM dan Bursa Efek.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa prospektus IPO periode tahun 2006 sampai 2009. Data tersebut diperoleh dari prospektus IPO perusahaan yang terdaftar di BEI, Data yang diambil berupa prospektus dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *listing* pada awal tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan merupakan data dokumenter. Data diperoleh dari laporan prospektus perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2006-2009, *JSX Fact Book*, dan sumber-sumber lain.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini digunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada laporan prospektus perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini juga dilakukan uji asumsi klasik pada persamaan model regresi sehingga data-data yang digunakan dalam pengujian hipotesis bebas dari asumsi klasik (Ghozali, 2010).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen, keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini digunakan grafik histogram, grafik

normal probability-plot, dan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji normalitas.

Grafik histogram dan *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, 2006). Dalam penelitian ini digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* karena uji ini dapat secara langsung menyimpulkan apakah data yang ada terdistribusi normal secara statistik atau tidak.

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini digunakan uji Multikolinieritas untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*, *ergon value*, dan *condition index*. Jika 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 linier terdapat korelasi antara 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. Masalah ini terjadi karena adanya residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lain (Ghozali, 2006).

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, dilakukan dengan menggunakan alat analisis Durbin-Watson. Skala pengujian autokorelasi didasarkan pada nilai tabel 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 Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji adanya ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari heterokedastisitas.

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

Analisis dengan grafik *plots* memiliki kelemahan yang cukup signifikan karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Oleh karena itu diperlukan uji statistik yang lebih dapat menjamin keakuratan hasil. Pada penelitian ini juga dilakukan uji Park untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dengan cara meregres nilai logaritma dari kuadrat residual terhadap variabel independen. Suatu model dikatakan bebas dari

heterokedastisitas apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi secara statistik tidak signifikan atau nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% (Ghozali, 2006).

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah model analisis regresi berganda. Untuk menguji kedua hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini, tiga model spesifik regresi yang digunakan sebagai berikut:

1. Menguji Hipotesis 1:

$$\text{ICDisc}_j = \alpha + \beta_1 \text{OR}_j + \gamma_1 \text{Und}_j + \gamma_2 \text{LnGP}_j + \epsilon \quad (3.5)$$

2. Menguji Hipotesis 2:

$$\text{ICDisc}_j = \alpha + \beta_1 \text{OR}_j + \beta_2 \text{CGS}_j + \beta_3 \text{OR}_j * \text{CGS}_j + \gamma_1 \text{Und}_j + \gamma_2 \text{LnGP}_j + \epsilon \quad (3.7)$$

Keterangan:

α = konstanta

β_{1-3} = koefisien 1-3 dari variabel independen dan interaksi

γ_{1-2} = koefisien 1-2 dari variabel kontrol

ICD_i = tingkat pengungkapan IC

OR_j = transformasi dari logaritma alami retensi kepemilikan

CGS_j = skor independensi dari struktur *corporate governance*

Und_j = skor reputasi dari penjamin emisi

LnGP_j = logaritma alami dari *proceed* IPO bruto sesuai dengan prospektus

ε = *error*

Dalam analisis regresi berganda, dapat digunakan *goodness of fit* untuk mengukur ketepatan dalam menaksir nilai aktual. Menurut Ghozali (2006), disebutkan bahwa secara statistik *goodness of fit* dapat diukur dari koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t.

3.5.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel independen. Dalam Ghozali (2006), nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

3.5.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

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

3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam

menerangkan variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

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