

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT PENGUNGKAPAN  
MODAL INTELEKTUAL DAN DAMPAKNYA TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN IPO DI BEI 2016 – 2018**

**ODELIA LAURENCIA, CARMEL MEIDEN**

Dosen Kwik Kian Gie School of Business

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dualitas CEO, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial sebelum IPO, profitabilitas, dan *leverage* terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 64 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 – 2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *non-probability sampling* dengan menggunakan metode *judgment sampling*. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan SPSS 20.0. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda untuk model 1 dan analisis regresi sederhana untuk model 2. Hasil penelitian pada model 1 menunjukkan bahwa dualitas CEO, ukuran komisaris independen, dan kepemilikan manajerial sebelum IPO tidak terbukti berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual, sementara profitabilitas dan *leverage* terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual. Sedangkan untuk model 2, hasil menunjukkan tingkat pengungkapan modal intelektual terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Pengungkapan modal intelektual, nilai perusahaan, dualitas CEO, komisaris independen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage*

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of CEO duality, the size of independent commissioners, managerial ownership before IPO, profitability, and leverage on the level of intellectual capital disclosure and its impact on company value. The sample of this study is 64 companies that conducted IPO on Indonesian Stock Exchange during the period 2016 – 2018. The sampling technique used was non-probability sampling with judgement sampling method. Data testing was performed using SPSS 20.0. Data analysis techniques used include descriptive statistical analysis, classic assumption test, multiple linear regression analysis for model 1 and simple regression analysis for model 2. The result of this study in model 1 show that CEO duality, the size of independent commissioners, and managerial ownership before IPO were not proven to affect the level of intellectual capital disclosure, meanwhile profitability and leverage proven to have a positive effect on the level of intellectual capital disclosure. And for model 2, the result show that the level of intellectual capital disclosure has a positive effect on company value.*

*Keywords : intellectual capital disclosure, company value, CEO duality, independent commissioner, managerial ownership, profitability, leverage*

## 1. PENDAHULUAN

Dengan berkembangnya teknologi dan ilmu pengetahuan yang sangat pesat, hal ini berdampak pada pengelolaan bisnis perusahaan dan penentuan strategi bersaing agar perusahaan tetap dapat bertahan dan bertumbuh. Kemampuan bersaing ini tidak hanya dititik beratkan pada jumlah aktiva berwujud yang dimiliki perusahaan seperti mesin – mesin industri, dll. Namun lebih pada aktiva tidak berwujud seperti informasi, inovasi, pengetahuan, dan sumber daya manusia. Agar dapat terus bertahan, perusahaan harus mengubah pengelolaan bisnis mereka dari bisnis berdasar tenaga kerja menuju bisnis berdasar pengetahuan, dengan ilmu pengetahuan sebagai karakteristik utamanya, dan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*) (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Penekanan pada modal intelektual menyoroti perbedaan penting antara perusahaan yang beroperasi dalam ekonomi model lama dan model baru, dimana nilai pasar yang utama dipandang dari aset fisik, sementara dalam ekonomi baru, nilai pasar terutama diciptakan dari penerapan pengetahuan dan modal intelektual perusahaan. Aset utama dalam perusahaan ekonomi baru lebih disimpan dalam bentuk-bentuk tidak berwujud daripada modal fisik (Bose & Thomas, 2007).

Dalam kerangka pelaporan keuangan, tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang pelaporan entitas yang berguna untuk investor ekuitas sekarang dan potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya dengan kapasitas mereka sebagai penyedia modal. Pengungkapan sukarela berfokus pada peningkatan perhatian oleh para pemangku kepentingan. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang melebihi persyaratan yang disyaratkan dan

merupakan pilihan bebas dari manajemen perusahaan untuk memberikan pengungkapan tambahan mengenai informasi akuntansi dan informasi lain yang dianggap relevan. (Meek, et al, 1995). Scott (2015) dalam bukunya, berpendapat bahwa pengungkapan sukarela dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pasar, sehingga dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham perusahaan tersebut.

Pelaporan keuangan seringkali berfokus pada kinerja keuangan, karena akuntansi cenderung berfokus pada aset yang sifatnya nyata saja. Meskipun adanya aset tak berwujud yang diakui dan diukur dalam laporan keuangan, seringkali masih didasarkan pada nilai historis bukan potensinya dalam menambah nilai perusahaan (Stewart, 1977) dalam (Sudarno & Yulia, 2018). Akibatnya, nilai lebih yang dimiliki perusahaan dari aset tak berwujud tersebut sering kali tidak diketahui pihak eksternal baik investor maupun kreditor, bahkan pihak internal perusahaan juga tidak menyadarinya.

Canibano, et al (2004) dalam jurnalnya menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan pengungkapan informasi modal intelektual. Modal intelektual ini dirujuk sebagai salah satu faktor kesuksesan dan kemajuan perusahaan yang penting, dan menjadi aset yang sangat bernilai. Terkait dengan pentingnya informasi dalam pasar yang efisien, pengungkapan modal intelektual ini menjadi faktor yang sangat penting. Modal intelektual merupakan bagian dari aset tak berwujud yang sangat bernilai dimana informasinya dibutuhkan oleh pihak eksternal, akan tetapi pengungkapan modal intelektual ini tidak terdapat dalam laporan keuangan. Modal intelektual dipandang dapat menciptakan kekayaan pada perusahaan dan penciptaan nilai.

Walaupun tidak adanya batasan perusahaan dalam melakukan pengungkapan sukarela, namun dalam kondisi penawaran umum saham perdana, terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan calon investor. Dalam hal ini manajemen memiliki informasi privat yang lebih baik tentang prospek perusahaan di masa depan daripada investor baru. Informasi yang tersedia bagi investor untuk menilai perusahaan yang baru melakukan IPO lebih sedikit daripada perusahaan yang telah lama go public, termasuk informasi tentang modal intelektual. Hal ini sangat penting bagi calon investor untuk mengetahui perusahaan yang go public untuk pertama kalinya. Perusahaan yang belum go public mungkin kurang memberikan dampak pada media. Ketika *go public*, perusahaan tidak hanya menawarkan informasi keuangan, tetapi juga perlu ada data pelengkap yang dapat menarik perhatian bagi para calon pemegang saham potensial untuk penilaian perusahaan yang lebih baik (Nafisah & Meiranto, 2017).

## 2. METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 – 2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *judgemental sampling*. Kriteria yang digunakan adalah : (1) Perusahaan yang mengeluarkan prospektus pada tahun 2016, 2017, dan 2018 di BEI ; (2) Bukan perusahaan mengeluarkan prospektus dalam rangka *relisting* ; (3) Laporan prospektus tersedia di BEI ; (4) Laporan prospektus lengkap ; (5) Ikhtisar laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah ; (6) Tidak mengalami dana tau sedang mengkompensasikan kerugian pada satu periode sebelum IPO. Dengan kriteria – kriteria tersebut, sampel penelitian yang dapat diambil adalah 64 perusahaan.

## 2.1. Definisi dan Pengukuran Variabel Variabel Dependen

### 1. Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual

Pengungkapan modal intelektual adalah penyajian modal intelektual perusahaan dalam laporan keuangan yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi pihak – pihak eksternal. Tingkat pengungkapan modal intelektual diprosikan dengan indeks pengungkapan modal intelektual. Indeks yang digunakan dalam penelitian ini sama dengan indeks yang digunakan pada penelitian Singh & Zahn(2008). Indeks ini terdiri dari 81 item yaitu : *Human resources* (28) ; *Customers* (14) ; *Information technology* (6) ; *Processes* (9) ; *Research and development* (9) ; *Strategic statements* (15). Pemberian skor untuk item pengungkapan modal intelektual ini dilakukan dengan menggunakan skala, dimana jika item setiap kategori modal intelektual diungkapkan, akan diberi nilai 1, dan nilai 0 jika item tidak diungkapkan. Skor dari setiap item kemudian dijumlahkan untuk memperoleh total skor dan dibagi dengan total item untuk mendapatkan rasio tingkat pengungkapan modal intelektual.

$$ICD = \frac{\sum_{ij} DItem_i}{\sum_{ij} ADItem_i}$$

Keterangan :

- ICD : Persentase pengungkapan modal intelektual perusahaan  
 DItem : Total skor pengungkapan modal intelektual perusahaan  
 ADItem : Total item dalam indeks pengungkapan modal intelektual  
 i : Item pengungkapan modal intelektual  
 j : Objek penelitian (perusahaan IPO)

### 2. Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Ehrhardt (2017), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow

di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peningkatan harga saham mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham dan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang diukur dalam penelitian ini adalah nilai pasar perusahaan pada hari pertama di pasar sekunder (initial market value) yaitu hari pertama saham perusahaan diperdagangkan secara publik di Bursa Efek Indonesia sebagai kelanjutan dari pasar perdana. Nilai dari variabel ini diperoleh dengan mengalikan jumlah seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh dengan harga penutupan per lembar saham pada hari pertama pasar sekunder. (Hartono, 2006) dalam (Widarjo, 2011)

### **Variabel Independen**

#### **1. Dualitas CEO**

Dualitas CEO adalah keadaan ketika seorang CEO menjabat sekaligus menjadi dewan komisaris di satu perusahaan. Menurut Forker (1992), kepribadian yang dominan dalam memimpin suatu perusahaan dapat merugikan kepentingan pemegang saham, dan fenomena ini telah ditemukan terkait dengan pengungkapan yang tidak menyeluruh / tidak baik.

Dualitas CEO dalam konteks Indonesia dapat diartikan sebagai penggunaan sistem kekerabatan penempatan jabatan dewan direksi dan dewan komisaris, dimana masih adanya hubungan kerabat pada dua kursi tersebut (Murhadi, 2009)

Dualitas CEO dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel dummy, dimana jika dewan direksi dan dewan komisaris memiliki hubungan keluarga dikodekan sebagai 1, atau dikodekan 0 untuk sebaliknya.

#### **2. Ukuran Komisaris Independen**

Dewan komisaris independen memainkan peran penting dalam meningkatkan citra / imej perusahaan. Oleh karena itu, dewan komisaris independen dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dan lingkungannya karena hal tersebut dapat meningkatkan citra / imej perusahaan di mata masyarakat

Ukuran komisaris independen dalam penelitian ini diukur menggunakan jumlah dari komisaris independen dibagi dengan total dewan komisaris yang ada dalam perusahaan tersebut.

#### **3. Kepemilikan Manajerial sebelum IPO**

Kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajemen yang secara langsung ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Thaharah & Asyik, 2016). Kepemilikan manajerial berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham karena presentase saham yang dimiliki manajer dan direksi mengindikasikan menurunnya kecenderungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen

Kepemilikan manajerial sebelum IPO dalam penelitian ini diukur dengan presentase pembagian total kepemilikan manajerial dengan total jumlah modal yang ditempatkan dan disetor penuh sebelum dilakukannya penawaran umum perdana yang terdapat pada prospektus IPO perusahaan.

#### **2. Profitabilitas**

Profitabilitas menurut Brigham & Ehrhardt (2010:452) adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Pada penelitian ini, variabel profitabilitas diproksikan dengan rasio *Return on Asset* (ROA). Rasio ROA

digunakan dengan pertimbangan ROA adalah ukuran profitabilitas dengan menekankan pada aset total perusahaan.

### 3. Leverage

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu likuidasi

Pada penelitian ini, variabel *leverage* diprosikan dengan rasio hutang / *debt ratio*. Rasio DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang, sesuai dengan tema penelitian yaitu pengungkapan modal intelektual yang termasuk dalam aset tak berwujud.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1. Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Var	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ICD	64	0.13580	0.46914	0.2519284	0.07484411
NP	64	24.03563	29.37044	26.3197320	1.19976879
CEO	64	0	1	0.14	0.35
KOMIN	64	0.28571	0.75000	0.4029390	0.09458358
KM	64	0	1	0.1201150	0.26322228
PROF	64	0.00019	0.4056	0.0783519	0.08759592
LEV	64	0.05690	0.89341	0.5088288	0.22332100
AGE	64	2	100	20.23	18.358
SIZE	64	22.44786	31.08238	26.9389143	1.67092883

Variabel dependen model pertama pengungkapan modal intelektual memiliki nilai minimum sebesar 0.13580 yaitu PT Bintang Oto Global Tbk dan nilai maksimum 0.46914 yaitu PT Waskita Beton Precast. Nilai rata-rata variabel ini adalah 0.25193 dengan standar deviasi 0.07484

Variabel dependen model kedua nilai perusahaan memiliki nilai minimum 24.03563 yaitu PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk dan nilai maksimum 29.37044 yaitu PT Waskita Beton Precast Tbk. Nilai

rata-rata variabel ini adalah 26.31973 dengan standar deviasi 1.19977

Variabel dualitas CEO memiliki nilai rata-rata nya adalah 0.14 yang artinya 14% (9 perusahaan) dari seluruh sampel perusahaan memiliki dualitas CEO, sedangkan 86% perusahaan tidak memiliki dualitas CEO.

Variabel ukuran komisaris independen memiliki nilai minimum 0.28571 yaitu PT Madusari Murni Indah Tbk dan PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk. Dan nilai maksimum 0.75 yaitu PT Bank BRI Syariah Tbk. Sedangkan nilai rata-rata nya adalah 0.40294 dengan standar deviasi 0.09459.

Variabel kepemilikan manajerial sebelum IPO memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimumnya adalah 1 yaitu PT Cotton Indo Ariesta Tbk dan PT Sentral Mitra Informatika Tbk yang struktur modalnya 100% dimiliki oleh manajemen perusahaan tersebut baik dewan komisaris maupun dewan direksinya. Disamping itu, nilai rata-ratanya adalah 0.12012 dengan standar deviasi 0.26322.

Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum 0.00019 yaitu PT Ayana Land International Tbk dan nilai maksimum 0.40560 yaitu PT Buyung Poetra Sembada Tbk dengan rata-rata profitabilitas adalah 0.07835 dan standar deviasi 0.08760.

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum 0.05690 yaitu PT Pool Advista Finance Tbk dan nilai maksimum 0.89341 yaitu PT Bank Ganesha Tbk dengan rata-rata leverage adalah 0.50883 dan standar deviasi 0.22332

Variabel umur perusahaan memiliki nilai minimum 2 tahun yaitu PT Waskita Beton Precast Tbk dan nilai maksimum 100 tahun yaitu PT Aneka Gas Industri Tbk. Sementara nilai rata-rata umur perusahaan yang dijadikan sampel adalah 20.23 tahun dengan standar deviasi 1.67093.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 22.44786 yaitu PT Yelooo

Integra Datanet Tbk dan nilai maksimum 31.08238 yaitu PT Bank BRI Syariah Tbk dengan rata-rata ukuran perusahaan yang didapat dari ln total aset adalah 26.93891 dengan standar deviasi 1.67093

### 3.2. Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik untuk kedua model dapat dilihat pada tabel berikut :

Model 1

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil		Keputusan	
Normalitas	Asymp Sig $\geq$ 0.05	0.567		Tidak tolak $H_0$	
Heterokedastisitas	Sig $\geq$ 0.05	Var	Sig		
		CEO	0.166	Tidak tolak $H_0$	
		KOMIN	0.858	Tidak tolak $H_0$	
		KM	0.477	Tidak tolak $H_0$	
		AGE	0.245	Tidak tolak $H_0$	
		SIZE	0.444	Tidak tolak $H_0$	
		PROF	0.482	Tidak tolak $H_0$	
		LEV	0.229	Tidak tolak $H_0$	
Multikolinearitas	Tolerance $>$ 0.1 dan VIF $<$ 10	Var	Tolerance	VIF	
		CEO	0.95	1.053	Tidak tolak $H_0$
		KOMIN	0.823	1.215	Tidak tolak $H_0$
		KM	0.891	1.122	Tidak tolak $H_0$
		AGE	0.813	1.23	Tidak tolak $H_0$
		SIZE	0.74	1.351	Tidak tolak $H_0$
		PROF	0.831	1.203	Tidak tolak $H_0$
		LEV	0.854	1.171	Tidak tolak $H_0$

Model 2

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil	Keputusan
Normalitas	Asymp Sig $\geq$ 0.05	0.44	Tidak tolak $H_0$

Tabel diatas menunjukkan bahwa baik model 1 dan model 2, keduanya lolos dari semua uji asumsi klasik untuk setiap variabel dependen, independen, maupun variabel kontrol

### 3.3. Analisis Regresi Linear Berganda

#### 1. Uji Keberartian Model (Uji F)

Model	F	Kriteria	Sig	Keputusan
1	6.989	Sig $<$ 0.05	0.000	Tolak $H_0$

Dari tabel hasil uji Anova, didapat nilai F hitung sebesar 6.989 dengan probabilitas 0.000006. Karena probabilitasnya jauh lebih kecil dari  $\alpha$  0.05, maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  bahwa secara simultan variabel dualitas CEO, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial sebelum IPO, umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual.

#### 2. Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Variabel	Kriteria	B	Sig	Sig (1-tailed)	Keputusan
(Constant)	-tailed $<$ 0.05	-0.269	0.053		
CEO		-0.031	0.156	0.078	Tidak tolak $H_0$
KOMIN		-0.005	0.952	0.476	Tidak tolak $H_0$
KM		0.021	0.469	0.234	Tidak tolak $H_0$
PROF		0.183	0.050	0.025	Tolak $H_0$
LEV		0.090	0.014	0.007	Tolak $H_0$
AGE		0.002	0.001	0.0005	Tolak $H_0$
SIZE		0.016	0.003	0.0015	Tolak $H_0$

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasilnya adalah sebagai berikut:

- 1) Dualitas CEO memperoleh nilai sig (one-tailed)  $0.156 / 2 = 0.078 > \alpha$  0.05 dan koefisien beta bertanda negatif -0.031. Maka tidak tolak  $H_0$  bahwa variabel dualitas CEO tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual, namun koefisien beta menunjukkan arah hubungan negatif antara dualitas CEO terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual.
- 2) Ukuran komisaris independen memperoleh nilai sig (one-tailed)  $0.952 / 2 = 0.476 > \alpha$  0.05 dan koefisien beta bertanda negatif -0.005. Maka tidak tolak  $H_0$  bahwa variabel ukuran

komisaris independen tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual dengan hasil pengaruh negatif.

- 3) Kepemilikan manajerial sebelum IPO memperoleh nilai sig (one-tailed)  $0.469 / 2 = 0.234 > \alpha 0.05$  dan koefisien beta bertanda positif 0.021. Maka tidak tolak  $H_0$  bahwa variabel kepemilikan manajerial sebelum IPO tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual dengan hasil pengaruh positif.
- 4) Profitabilitas memperoleh nilai sig (one-tailed)  $0.050 / 2 = 0.025 < \alpha 0.05$  dan koefisien beta bertanda positif 0.183. Maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  bahwa variabel profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual
- 5) *Leverage* memperoleh nilai sig (one-tailed)  $0.014 / 2 = 0.007 < \alpha 0.05$  dan koefisien beta bertanda positif 0.090. Maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  bahwa variabel *leverage* terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual.
- 6) Umur perusahaan memperoleh nilai sig (one-tailed)  $0.001 / 2 = 0.0005 < \alpha 0.05$  dan koefisien beta bertanda positif 0.002. Maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  bahwa variabel umur perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual
- 7) Ukuran perusahaan memperoleh nilai sig (one-tailed)  $0.003 / 2 = 0.0015 < \alpha 0.05$  dan koefisien beta bertanda positif 0.016. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual

Dari hasil pengujian diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$ICD = -0.269 - 0.031 CEO - 0.005 KOMIN + 0.021 KM + 0.002 AGE + 0.016 SIZE +$$

$$0.183 PROF + 0.090 LEV \dots \dots \dots (1)$$

### 3. Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Model	R Square
1	0.466

Dari hasil pengujian koefisien determinasi, diperoleh nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.466. Artinya tingkat pengungkapan modal intelektual perusahaan dalam prospektus IPO dapat dijelaskan sebesar 46.6% oleh variabel dualitas CEO, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial sebelum IPO, umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage. Sedangkan sisanya sebesar 53.4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

### 3.4. Analisis Regresi Sederhana

#### 1. Uji Keberartian Model (Uji F)

Model	F	Kriteria	Sig	Keputusan
2	7.383	Sig < 0.05	0.009	Tolak H <sub>0</sub>

Dari tabel hasil uji Anova, didapat nilai F hitung sebesar 7.383 dengan probabilitas 0.009. Karena probabilitasnya lebih kecil dari  $\alpha 0.05$ , maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  bahwa variabel pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 2. Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Variabel	Kriteria	B	Sig	Sig (1-tailed)	Keputusan
(Constant)	Sig (1-tailed) < 0.05	25.002	0.000		
ICD		5.229	0.009	0.0045	Tolak H <sub>0</sub>

Variabel pengungkapan modal intelektual memperoleh nilai sig (*one-tailed*) sebesar  $0.009 / 2 = 0.0045 < \alpha 0.05$  dan koefisien beta bertanda positif 5.229. Maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  bahwa pengungkapan modal intelektual terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sederhana sebagai berikut :

$$NP : 25.002 + 5.229 ICD \dots\dots\dots(2)$$

4. Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Model	R Square
2	0.106

Dari hasil pengujian koefisien determinasi, diperoleh nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.106. Artinya nilai perusahaan dalam rangka penawaran umum saham perdana dapat dijelaskan sebesar 10.6% oleh variabel pengungkapan modal intelektual. Sedangkan sisanya sebesar 89.4% dijelaskan oleh variabel – variabel lain yang tidak masuk di penelitian ini

**3.5. PEMBAHASAN**

1. Pengaruh Dualitas CEO terhadap Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 1, dapat dilihat bahwa pengujian pada sampel penelitian mengindikasikan bahwa variabel dualitas CEO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Alfraih (2018) ; Muttakin,et al (2015).

Alasan yang memungkinkan dari hasil penelitian ini adalah dualitas CEO dalam ruang lingkup Indonesia didasarkan atas hubungan kekerabatan keluarga dan bukan dualitas yang secara langsung diperankan oleh satu orang yang sama dikarenakan berdasarkan UU Perseroan Nomor 40 Tahun 2007 mengatur bahwa perusahaan harus menganut sistem two-tier board pada struktur organisasi dimana terdapat 2 orang yang berbeda sebagai dewan direksi dan dewan komisaris. Sebagai contoh, PT First Indo American Leasing

Tbk dengan presiden komisaris Bapak Kiwantara Mardjuki dan presiden direktur Bapak Sumartono Mardjuki. Alasan ini didukung oleh penelitian Muttakin, et al (2015) yang mendasarkan pengukuran variabel dualitas CEO dengan hubungan kekerabatan keluarga menunjukkan hasil penelitian yang serupa. Dan juga dari sampel penelitian ini, perusahaan yang memiliki dualitas CEO cenderung sedikit dibanding yang tidak memiliki dualitas CEO.

2. Pengaruh Ukuran Komisaris Independen terhadap Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 1, dapat dilihat bahwa pengujian pada sampel penelitian mengindikasikan bahwa variabel ukuran komisaris independen tidak terbukti berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual dengan arah pengaruh negatif dilihat dari koefisien beta yang bertanda negatif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bhattacharjee, et al (2017) ; Solikhah dan Subowo (2016).

Penyebabnya adalah latar belakang komisaris independen yang masih baru dalam menduduki posisinya sebagai komisaris independen yang menyebabkan ia masih belajar peraturan. Seperti contoh nyata pada PT HK Metal Utama Tbk dengan ukuran komisaris independen 50% dan tingkat pengungkapan modal intelektual 13.58% memiliki 1 komisaris independen Bapak Fautry Hasfiandy yang baru menjabat sebagai komisaris independen sejak 30 Juli 2018 dan belum pernah mengikuti rapat dewan komisaris, sedangkan perusahaan tersebut melakukan IPO pada tanggal 09 Oktober 2018, sehingga ia belum dapat memberikan pengaruhnya

sebagai komisaris independen untuk mengungkapkan lebih banyak informasi modal intelektual.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebelum IPO terhadap Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 1, dapat dilihat bahwa pengujian pada sampel penelitian mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan manajerial sebelum IPO tidak terbukti berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual dengan arah pengaruh positif dilihat dari koefisien beta yang bertanda positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ho, et al (2012)

Argumen dari hasil penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi sampel penelitian banyak juga yang tidak memiliki sama sekali kepemilikan manajerial dalam struktur modalnya, namun memiliki kepemilikan instusional seperti PT MD Pictures Tbk dan PT Trimitra Propertindo Tbk yang struktur modalnya terdiri dari kepemilikan instusional saja. Jika menjabat sebagai manajemen saja, fokus manajer hanya berpusat pada laba dan mengharapkan adanya bonus / komisi jika target laba tercapai. Sedangkan jika manajemen juga menjabat sebagai pemegang saham, fokusnya akan terbagi juga untuk kepentingan perolehan capital gain dan dividen dari saham. Namun pada kenyataannya dari 64 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, hanya ada 15 perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial sebelum IPO diatas 10%. Hal ini mengindikasikan bahwa lebih banyak perusahaan sampel dengan kepemilikan manajerial yang sedikit persentase sahamnya, yang menyebabkan

manajemen yang menjabat sebagai pemegang saham pun lebih berfokus pada posisinya sebagai manajemen saja, dan berfokus pada pencapaian laba dan bonus, yang berakibat pada kecenderungan untuk tidak melakukan pengungkapan secara maksimal karena akan menambah biaya yang menurunkan laba dan menurunkan bonus yang diharapkan. Hal ini menyebabkan kepemilikan manajemen tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 1, dapat dilihat bahwa pengujian pada sampel penelitian mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual karena koefisien beta nya positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utama dan Khafid (2015) ; Hatane, et al (2018) ; Eddine, et al (2015).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dapat menggunakan pengungkapan sukarela termasuk pengungkapan modal intelektual untuk membedakan perusahaan lain dengan profitabilitas yang lebih kecil. Salah satu mekanisme untuk membedakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dengan yang tingkat profitabilitasnya rendah adalah dengan cara pengungkapan sukarela (Meek, et al., 1995).

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 1, dapat dilihat bahwa pengujian pada sampel penelitian

mengindikasikan bahwa variabel leverage terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual karena koefisien beta nya positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utama dan Khafid (2015) ; Bhatia dan Agarwal (2015)

Berdasarkan teori keagenan, perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi menimbulkan potensi biaya keagenan yang lebih tinggi pula. Hal ini dikarenakan adanya potensi transfer kekayaan dari debt-holders kepada pemegang saham dan manajer pada perusahaan dengan tingkat ketergantungan pada hutang yang tinggi (Jensen & Meckling, 1976). Untuk mengurangi biaya keagenan dan asimetri informasi antara manajer dengan kreditur ketika tingkat ketergantungan perusahaan yang semakin tinggi, perusahaan dapat melakukan lebih banyak pengungkapan sukarela, termasuk pengungkapan modal intelektual agar dapat meningkatkan imej perusahaan dan mendapatkan pinjaman dengan bunga yang lebih rendah / menurunkan *cost of debt*.

#### 6. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi 2, dapat dilihat bahwa pengujian pada sampel penelitian mengindikasikan bahwa variabel pengungkapan modal intelektual terbukti berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan pada saat penawaran umum saham perdana. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dashti, et al (2016) ; Anifowose, et al (2017) ; Widarjo (2011).

Semakin banyak komponen modal intelektual yang diungkapkan oleh perusahaan dalam prospektusnya,

akan semakin mempermudah calon investor untuk mengetahui dan menganalisa prospek dan kinerja perusahaan, dan analis atau calon investor dapat memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan tersebut dan nilai perusahaan meningkat.

#### 4. SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian pada model 1 menunjukkan bahwa dualitas CEO, ukuran komisaris independen, dan kepemilikan manajerial sebelum IPO tidak terbukti berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual, sementara profitabilitas dan *leverage* terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual. Sedangkan untuk model 2, hasil menunjukkan tingkat pengungkapan modal intelektual terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan periode lebih panjang, fokus penelitian kepada satu atau beberapa industri yang sensitif dengan modal intelektual, dan mempertimbangkan melakukan perbandingan pengungkapan modal intelektual pada saat IPO dan periode setelah IPO

#### 5. DAFTAR PUSTAKA

- Alfraih, M. M. (2018). The Role of Corporate Governance in Intellectual Capital Disclosure. *International Journal of Ethics and Systems*
- Anifowose, M., Rashid, H. M. A., & Annuar, H. A. (2017). Intellectual Capital Disclosure and Corporate Market Value: Does Board Diversity Matter? *Journal of Accounting in Emerging Economies*.
- Bhatia, M., & Agarwal, B. (2015). Intellectual Capital Disclosures in IPO Prospectuses of Indian Companies.

- International Journal of Social Sciences and Management*
- Bhattacharjee, S., Chakraborty, S., & Bhattacharjee, S. (2017). Impact of Corporate Governance Attributes on Intellectual Capital Disclosure: Evidence From Listed Banking Companies in Bangladesh. *Prestige International Journal of Management & IT-Sanchayan*
- Bose, S., & Thomas, K. (2007). Applying the Balanced Scorecard for Better Performance of Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*
- Brigham, E., & Ehrhardt, M. (2017). Financial Management - Theory and Practice. In *Cengage Learning* (15th ed.).
- Canibano, L., Garcia-Ayuso, M., & Sanchez, P. (2004). Accounting for Intangibles: A Literature Review Accounting for intangibles: A literature review. *Journal of Accounting Literature, May 2014*.
- Dashti, J., Aleemi, A. R., & Tariq, M. (2016). Effect on Intellectual Capital Disclosure on Market Capitalization: Evidence from Pakistan. *City University Research Journal, 06*(01 January 2016).
- Eddine, C. O. H., Abdullah, S. N., Hamid, F. A., & Hossain, D. M. (2015). The Determinants of Intellectual Capital Disclosure: A Meta-Analysis Review. *Journal of Asia Business Studies*
- Forker, J. J. (1992). Corporate Governance and Disclosure Quality. *Accounting and Business Research*
- Hatane, S. E., Wijaya, A. T., William, A., & Haryanto, A. D. (2018). Factors Affecting Intellectual Capital Disclosures: A Case of Primary Sectors in Thailand. *Journal of Economics and Business*
- Ho, H., Chau, K., & Cheung, P. (2012). Intellectual Capital Disclosure and Initial Public Offerings: Evidence from Hong Kong. *Journal of Applied Economics and Business Research*
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agent Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*
- Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures By U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*
- Murhadi, W. R. (2009). Studi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Praktik Earnings Management pada Perusahaan Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Wirausaha*
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Belal, A. R. (2015). Intellectual Capital Disclosures and Corporate Governance: An Empirical Examination. *Advances in Accounting*
- Nafisah, L., & Meiranto, W. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual Dalam Prospektus Ipo. *Diponegoro Journal of Accounting*
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran Dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson.
- Singh, I., & Zahn, J.-L. W. M. Van der. (2008). Determinants of Intellectual Capital Disclosure in Initial Public Offerings: Case of Canadian firms. *International Journal of Accounting and Economics Studies*
- Solikhah, B., & Subowo. (2016). An Empirical Study of the Driver Factors of the Intellectual Capital Disclosure. *Review of Integrative Business and Economics Research*

- Sudarno, S., & Yulia, N. (2018). Intellectual Capital : Pendefinisian, Pengakuan, Pengukuran, Pelaporan Dan Pengungkapan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*
- Thaharah, N., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*
- Utama, P., & Khafid, M. (2015). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Accounting Analysis Journal*
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*