



PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL DALAM PROSPEKTUS IPO

Latifatun Nafisah, Wahyu Meiranto¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +624476486851

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of firm characteristics (industrial sector, firm age, retained ownership, firm size, and year when the firm went public) on intellectual capital information disclosure in IPO prospectuses. The study replicates previous research done by Alcaniz et al. (2015). The sample consists of 169 companies listed on Indonesia Stock that going public between 2007-2015. The extent of IC disclosure is collected and measured by using the IC disclosure index and framework proposed by Alcaniz et al. The multiple regression analysis is used to examine the associations of five potential explanatory variables with intellectual capital disclosure level. The results provide evidence that industrial sector, firm size and year when the firm went public significantly influence IC disclosure in an IPO prospectus. The high-tech companies, larger companies, and those whose went public after 2009 provide more information about IC in IPO prospectuses. The other variables, age and retained ownership, were not significant.

Keywords: Initial public offering, firm characteristic, intellectual capital, multiple regression analysis

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, negara-negara maju telah melakukan optimalisasi pada perusahaan berbasis layanan dan pengetahuan. Hal ini disebabkan perkembangan teknologi yang semakin pesat serta persaingan dalam bisnis yang semakin ketat sehingga mendorong perusahaan untuk mengubah cara berbisnis mereka dari yang berdasarkan pada tenaga kerja menuju bisnis yang berdasarkan pada pengetahuan (Sholikhah *et al.*, 2010 dalam Widarjo, 2011). Konsep seperti penelitian dan pengembangan (R&D), inovasi, keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan semakin penting dan menjadi bagian dari modal intelektual perusahaan (Alcaniz *et al.*, 2015).

Modal intelektual (IC) dapat dibagi menjadi tiga pilar utama yaitu modal manusia (HC), modal struktural (SC) dan modal relasional (RC). Modal manusia (HC) merupakan kumpulan dari pengetahuan, kemampuan, kepemimpinan, kerjasama tim dan kapasitas lain yang dimiliki karyawan secara individual. Modal struktural (SC) meliputi struktur organisasi, proses manajemen, pengetahuan dan R&D. Terakhir, modal relasional (RC) berkaitan dengan hubungan antara perusahaan dan *stakeholder* eksternal, termasuk unsur-unsur seperti merek, gambar atau kekuasaan komersial (Boedker *et al.*, 2005). Ketiga pilar modal intelektual merupakan sumber keunggulan kompetitif dan penciptaan nilai bagi perusahaan dan kegunaannya telah meningkatkan selama beberapa dekade terakhir (Nakamura, 2003). Perusahaan dengan tingkat modal intelektual yang lebih tinggi atau efisiensi modal intelektual yang lebih baik, memiliki keunggulan kompetitif dan kinerja yang lebih baik (Chen *et al.*, 2005; Kamukama *et al.*, 2011; Barrick *et al.*, 2015).

Perusahaan harus mengungkapkan informasi mengenai modal intelektual mereka agar investor mengetahui situasi nyata perusahaan dalam hal fisik, keuangan dan IC sehingga bisa membuat keputusan yang lebih baik (Holland, 2003; Riahi-Belkaoui, 2003). Kurangnya pengungkapan informasi dalam laporan tahunan dapat menyebabkan terjadinya informasi asimetri. Akibatnya investor tidak memiliki informasi yang memadai dalam meramalkan nilai perusahaan. Akan tetapi, peraturan keuangan tidak memungkinkan kita untuk mengenali semua elemen IC karena tidak semuanya dapat diukur dan dinilai. Pada kenyataannya, hanya beberapa dari elemen IC yang diakui dalam laporan keuangan sebagai aktiva tidak berwujud.

Pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan bersifat sukarela (*voluntary*). Oleh sebab itu, perusahaan dapat memilih untuk mengungkapkan atau tidak mengungkapkan informasi mengenai modal intelektual perusahaan. Meskipun belum ada peraturan akuntansi yang mewajibkan perusahaan untuk melaporkan total IC, tetapi ada situasi dimana perusahaan mungkin tertarik untuk menyediakan informasi lebih daripada yang diperlukan (Beyer *et al.*, 2010). Hal ini sangat penting, misalnya, bagi calon investor untuk mengetahui perusahaan yang *go public* untuk pertama kali melalui penawaran umum perdana (IPO). Perusahaan yang tidak terdaftar kurang memberikan dampak pada media dan mereka tidak diharuskan untuk memberikan informasi sebanyak perusahaan yang terdaftar. Ketika *go public*, perusahaan tidak hanya menawarkan informasi keuangan, tetapi juga data pelengkap yang mungkin menarik bagi pemegang saham potensial untuk penilaian perusahaan yang lebih baik.

Selain laporan keuangan yang telah diaudit, perusahaan *go public* juga menyediakan prospektus IPO yang meliputi informasi non-akuntansi yang jauh lebih menentukan dalam pembuatan keputusan investasi (Guo *et al.*, 2004). Harapannya, jika perusahaan memberikan informasi lebih lanjut, perusahaan akan mendapatkan harga penawaran yang lebih baik dan biaya modal yang lebih rendah (Guo *et al.*, 2006; Hsu *et al.*, 2012). Beberapa penelitian menganalisis informasi non-keuangan yang diberikan oleh perusahaan dalam laporan IPO di negara yang berbeda (Bukh *et al.*, 2005 di Denmark; Cordazzo, 2007 di Italia; Rimmel *et al.*, 2009 di Jepang; Alcaniz *et al.*, 2015 di Spanyol) untuk mencoba menentukan jenis perusahaan apa yang memberikan informasi lebih lanjut mengenai IC di prospektus mereka.

Kusuma (2010) menyatakan bahwa fenomena pengungkapan modal intelektual di Indonesia mulai berkembang sejak dikeluarkannya PSAK No 19 (2000) yang telah direvisi dengan PSAK No 19 (2010) tentang Aset Takberwujud. PSAK 19 (2010) tentang Aset Takberwujud mengadopsi IAS 38 *Intangible Assets*. Tujuan dibuatnya PSAK No 19 ini adalah untuk mengatur perlakuan akuntansi untuk aset takberwujud yang tidak diatur secara khusus dalam PSAK lain. Pernyataan ini juga mengatur cara mengukur jumlah tercatat dari aset takberwujud dan menentukan pengungkapan yang disyaratkan tentang aset takberwujud.

Penelitian mengenai pengungkapan modal intelektual telah banyak dilakukan. Salah satunya Kusuma (2010) yang meneliti 61 perusahaan di BEI yang melakukan IPO tahun 2003-2007. Penelitian Kusuma (2010) membahas karakteristik perusahaan yang berpengaruh terhadap pengungkapan informasi modal intelektual dalam prospektus IPO dan implikasinya terhadap reaksi investor. Hasil penelitian Kusuma (2010) menunjukkan bahwa jenis industri dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap pengungkapan informasi modal intelektual pada prospektus IPO. Variabel umur perusahaan dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh atas pengungkapan modal intelektual pada prospektus IPO. Hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bukh *et al.* (2005) dan Cordazzo (2007).

Penelitian lainnya dilakukan oleh Rashid *et al.* (2012) mengenai pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO di Malaysia. Hasil penelitian Rashid *et al.* (2012) menunjukkan bahwa ukuran dewan, independensi dewan, umur perusahaan, *leverage*, penjamin dan *listing board* mempengaruhi pengungkapan modal intelektual. Sedangkan variabel keberagaman dewan, ukuran perusahaan dan auditor tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan modal intelektual.

Cordazzo *et al.* (2012) juga melakukan penelitian serupa terhadap 36 perusahaan bioteknologi di Inggris. Penelitian tersebut menggunakan berbagai variabel seperti kedewasaan (*maturity*), ukuran perusahaan, independensi dewan dan umur perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedewasaan (*maturity*) dan independensi dewan berhubungan dengan pengungkapan IC. Sedangkan ukuran dan umur tidak berhubungan.

Penelitian mengenai pengungkapan IC juga dilakukan oleh Alcaniz (2015) di Spanyol. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa organisasi berteknologi tinggi, perusahaan besar dan perusahaan yang pemegang saham sebelumnya tidak mempertahankan dalam jumlah besar setelah IPO menyediakan informasi lebih tentang IC perusahaan. Perusahaan juga menyadari pentingnya menunjukkan IC ketika keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari pengetahuan atau R&D untuk mengurangi asimetri informasi dan masalah keagenan. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar dibujuk untuk memberikan informasi lebih agar mendapat legitimasi dari masyarakat dan sukses melalui proses IPO.

Hasil penelitian-penelitian mengenai pengungkapan modal intelektual yang telah dilakukan sebelumnya, belum menunjukkan konsistensi dan pendapat yang sama mengenai perlu tidaknya informasi modal intelektual diungkapkan dalam prospektus IPO. Selain itu, masih terbatasnya penelitian mengenai pengungkapan modal intelektual pada prospektus IPO di Indonesia mendorong peneliti melakukan penelitian lebih lanjut.

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk memeriksa unsur IC yang paling sering dibahas oleh perusahaan di Indonesia dan apakah informasi yang diberikan tergantung pada karakteristik spesifik perusahaan atau IPO. Meskipun penelitian sebelumnya telah membahas pertanyaan penelitian ini, namun terdapat tiga perbedaan perspektif. Pertama, penelitian sebelumnya hanya didasarkan pada teori legitimasi dan teori sinyal. Sedangkan pada penelitian ini, hipotesis dikembangkan berdasarkan empat teori yaitu teori keagenan, teori sinyal, teori legitimasi, teori stakeholder yang dikemukakan oleh An et al. (2011). Kedua, meskipun selama beberapa tahun terakhir telah banyak dilakukan penelitian terkait pengaruh karakteristik perusahaan pada pengungkapan modal intelektual di Indonesia, namun penelitian bukan dalam konteks IPO. Ketiga, penelitian ini mempertimbangkan beberapa variabel penjelas yang berbeda dengan literatur sebelumnya seperti sektor perusahaan, kepemilikan yang ditahan dan tahun ketika perusahaan *go public*.

Penelitian ini menggunakan data yang berasal dari informasi yang disajikan pada prospektus IPO perusahaan-prusahaan yang *go public* antara tahun 2007-2015. Informasi modal intelektual diukur menggunakan indikator yang diusulkan Alcaniz *et al.* (2015) yang telah diuji dalam penelitian sebelumnya. Selain itu, penelitian ini menjelaskan pengungkapan IC dengan variabel yang berhubungan dengan karakteristik perusahaan (sektor, ukuran dan umur) dan IPO (tahun dan kepemilikan yang ditahan).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengungkapan modal intelektual berkaitan dengan teori keagenan, teori *signalling*, teori legitimasi, dan teori *stakeholder*. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) meminta orang lain (agen) untuk melakukan beberapa tugas atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Dalam hubungan keagenan, terdapat kemungkinan agen tidak bertindak sesuai kepentingan prinsipal. Permasalahan tersebut dapat diperparah dengan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Asimetri informasi di dalam proses IPO terjadi akibat adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara manajemen perusahaan baik dengan pemegang saham lama maupun calon investor baru. Untuk mengurangi asimetri informasi, manajemen dapat menggunakan informasi-informasi tambahan yang dimilikinya.

Dari perspektif *signalling*, pengungkapan sukarela yang lebih banyak ditafsirkan sebagai sinyal “*good news*” dan kurangnya atau tidak adanya pengungkapan sukarela ditafsirkan sebagai sinyal “*bad news*” (Abhayawansa dan Abeysekera, 2009). Investor akan memberikan respon positif untuk “*good news*” dengan cara melakukan investasi di perusahaan. Sebaliknya, investor akan memberikan respon negatif jika perusahaan memberikan sinyal “*bad news*” dengan memberikan harga rendah pada saham perusahaan atau membatalkan rencana investasi. Oleh karena itu, perusahaan harus mengungkapkan informasi IC secara sukarela untuk menghindari respon negatif dari investor dan penilaian yang rendah terhadap saham perusahaan.

Teori legitimasi merupakan teori yang berkaitan dengan hubungan antara organisasi dan masyarakat pada umumnya. Menurut teori legitimasi, organisasi harus tetap berusaha menjamin operasi mereka berada dalam batas-batas dan norma-norma masyarakat sekitar sehingga dapat dikatakan sah oleh berbagai kelompok pemangku kepentingan dalam masyarakat (Deegan dan Samkin, 2009 dalam An *et al.*, 2011). Status legitimasi dianggap penting bagi kelangsungan hidup organisasi.

Teori stakeholder berkaitan dengan hubungan organisasi dan berbagai pemangku kepentingan dalam masyarakat. Dari perspektif stakeholder, organisasi harus berusaha untuk memenuhi beberapa tujuan dari berbagai pemangku kepentingan bukan hanya kepentingan para

pemegang saham saja. Konsep utama dari teori stakeholder yaitu organisasi merupakan bagian dari sistem sosial dimana organisasi tersebut beroperasi, dan organisasi harus bertanggung jawab secara positif kepada berbagai kelompok pemangku kepentingan. Pengungkapan informasi akuntansi dianggap sebagai sarana penting bagi organisasi untuk melaksanakan akuntabilitas mereka.

Pengaruh Sektor Perusahaan terhadap Pengungkapan Modal Intelektual dalam Prospektus IPO

Teori agensi berkaitan dengan hubungan antara prinsipal dan agen. Dalam hubungan keagenan sering terjadi masalah asimetri informasi. Asimetri informasi di dalam proses IPO terjadi akibat perbedaan informasi antara manajemen baik dengan pemegang saham lama maupun calon investor baru. Sektor perusahaan berteknologi tinggi yang sumber daya saingnya adalah pengetahuan, penelitian atau karyawan akan memiliki informasi lebih lanjut mengenai IC dan akan bersedia untuk menunjukkan kondisi non-keuangan mereka di dalam prospektus. Hal ini dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi akibat manajemen perusahaan memiliki informasi lebih banyak.

H1: Sektor perusahaan berpengaruh positif terhadap informasi modal intelektual dalam prospektus IPO

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap pengungkapan Modal Intelektual dalam Prospektus IPO

Umur perusahaan sering digunakan sebagai *proxy* untuk resiko. Perusahaan yang baru berdiri atau perusahaan muda dianggap memiliki resiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Hal ini dikarenakan perusahaan yang baru berdiri belum dikenal di kalangan investor dan dianggap belum stabil. Oleh karena itu, untuk mengurangi kekhawatiran investor, maka perusahaan yang baru berdiri harus memberikan informasi lebih banyak

H2: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap informasi modal intelektual dalam prospektus IPO.

Pengaruh Kepemilikan yang Ditahan oleh Pemegang Saham Sebelum IPO terhadap Pengungkapan Modal Intelektual dalam Prospektus IPO

Pada perusahaan *go public*, tingkat kepemilikan saham yang ditahan oleh pemegang saham sebelum IPO dapat menjadi sinyal kinerja masa depan perusahaan. Jika pemegang saham sebelum IPO kurang terlibat dalam aktivitas perusahaan di masa depan maka mereka perlu menjual saham dengan persentase yang tinggi. Hal ini dapat memberikan sinyal negatif bagi investor. Investor mungkin berpikir bahwa perusahaan tidak akan beroperasi dengan baik dalam jangka panjang karena kurangnya keterlibatan dari pemegang saham lama. Oleh karena itu perusahaan dengan kepemilikan ditahan yang rendah harus memberikan informasi lebih banyak untuk mengurangi sinyal negatif yang terjadi.

H3: Kepemilikan yang ditahan oleh pemegang saham sebelum IPO berpengaruh negatif terhadap informasi modal intelektual dalam prospektus IPO.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Modal Intelektual dalam Prospektus IPO

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban kepada masyarakat dan beroperasi dalam batas-batas dan norma-norma masyarakat. Perusahaan besar umumnya lebih rentan terhadap intervensi dan litigasi dari masyarakat maupun pemerintah. Untuk menghindari masalah tersebut maka perusahaan besar harus secara sukarela memberikan informasi yang diharapkan oleh masyarakat dalam rangka mendapatkan pengakuan atau legitimasi. Selain itu, perusahaan yang besar biasanya memiliki sumber daya manusia yang lebih banyak yang membutuhkan informasi lebih lanjut.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap informasi yang dalam prospektus IPO.

Pengaruh Tahun *Go Public* terhadap Pengungkapan Modal Intelektual dalam prospektus IPO

Karakteristik terakhir yang mempengaruhi pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO yaitu tahun saat perusahaan *go public*. Dalam beberapa tahun terakhir, unsur-unsur dalam konsep modal intelektual menjadi semakin relevan bagi perusahaan. Pada saat yang sama, perubahan peraturan terkait pengungkapan modal intelektual mendorong perusahaan untuk memberikan informasi lebih lanjut. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan yang baru *go public* biasanya memberikan informasi lebih lanjut terkait modal intelektual dibandingkan perusahaan yang *go public* pada tahun-tahun sebelumnya.

H5: Tahun atau periode ketika perusahaan go public berpengaruh positif terhadap informasi modal intelektual dalam prospektus IPO.

METODE PENELITIAN

Variabel pengungkapan modal intelektual akan diukur menggunakan indeks pengungkapan. Indeks ini dimaksudkan untuk menentukan jumlah informasi yang diungkapkan dalam prospektus. Informasi modal intelektual di dalam IPO akan ditelusuri dengan menggunakan daftar yang berisi item-item terkait dengan modal intelektual yang diambil dari penelitian Alcaniz (2015). Daftar tersebut terdiri atas 86 item yang terbagi ke dalam 3 kategori pengungkapan modal intelektual yaitu modal manusia (29 item), modal struktural (34 item), dan modal relasional (23 item).

Jumlah total item yang disajikan dalam prospektus dan persentase indeks pengungkapan diukur dengan rumus berikut ini:

$$TOTAL ICD = \sum_{i=1}^M d_i$$

$$ICD (\%) = \frac{\sum_{i=1}^M d_i}{M} \times 100$$

Keterangan:

ICD
di = Jumlah item modal intelektual yang diungkapkan
= variabel dummy
1 = jika item diungkapkan dalam prospektus IPO
0 = jika item tidak diungkapkan dalam prospektus IPO

M = Jumlah total item (86 item)

ICD (%) = Persentase jumlah item yang diungkapkan dalam prospektus dibagi jumlah total item

Variabel sektor perusahaan diukur menggunakan variabel dummy, dimana 1 untuk perusahaan berteknologi tinggi (*high technology*) dan 0 untuk perusahaan berteknologi rendah (*low technology*). Mengacu pada penelitian Alcaniz (2015), yang termasuk ke dalam perusahaan berteknologi tinggi yaitu perusahaan berbasis pengetahuan, R&D, dan teknologi informasi seperti sektor pertambangan, sektor pertanian, dan sektor industri dasar dan kimia. Sedangkan yang termasuk ke dalam perusahaan berteknologi rendah antara lain perusahaan komunikasi, jasa dan produksi seperti sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Variabel umur perusahaan diukur berdasarkan seberapa lama perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan didirikan hingga perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO).

Age = Tahun IPO – Tahun perusahaan berdiri

Kepemilikan yang ditahan merupakan jumlah kepemilikan saham yang ditahan oleh pemegang saham lama saat IPO. Mengikuti Alcaniz (2015) persentase kepemilikan yang ditahan dihitung dari jumlah kepemilikan saham yang ditahan oleh pemegang saham lama saat IPO dibagi

dengan jumlah total saham perusahaan setelah IPO. Variabel ini diukur menggunakan variabel dummy, dimana

1 = kepemilikan yang ditahan > 50%

0 = kepemilikan yang ditahan < 50%

Berbagai pengukuran telah digunakan dalam penelitian untuk mengukur ukuran perusahaan diantaranya total aset, total karyawan, total penjualan. Penelitian ini menggunakan jumlah karyawan untuk mengukur ukuran perusahaan.

Size = Total jumlah karyawan

Variabel kelima dalam penelitian ini adalah tahun ketika perusahaan melakukan IPO atau *go public*. Variabel tahun *go public* diprosikan menggunakan variabel dummy, dimana

1= perusahaan yang *go public* tahun 2007-2009

0= perusahaan yang *go public* tahun 2010-2015

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2015. Jumlah sampel ditentukan berdasarkan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel yang akan dipilih berdasarkan penilaian kriteria dan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel antara lain:

1. Perusahaan melakukan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia atau *go public* pada tahun 2007-2015
2. Perusahaan mempublikasikan prospektus IPO
3. Data mengenai modal intelektual dan data lain yang diperlukan terkait pengungkapan modal intelektual tersedia secara lengkap dalam prospektus.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Analisis ini digunakan untuk menentukan hubungan antara pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO dengan variabel-variabel independennya. Model persamaan regresi tersebut yaitu:

$$ICD(\%) = \beta_0 + \beta_1 (SECTOR) + \beta_2 (AGE) + \beta_3 (RO) + \beta_4 (SIZE) + \beta_5 (YEAR) + e$$

Keterangan:

ICD (%) : Persentase jumlah item yang disajikan dalam prospektus dibagi jumlah total item

SECTOR : Variabel dummy, memberikan nilai 1 untuk perusahaan berteknologi tinggi, dan 0 untuk perusahaan berteknologi rendah

AGE : Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan didirikan sampai dengan perusahaan melakukan IPO

RO : Variabel dummy, nilai 1 untuk kepemilikan pemegang saham sebelum IPO > 50% dan nilai 0 untuk kepemilikan < 50%

SIZE : Jumlah karyawan di perusahaan

YEAR : Variabel dummy, nilai 1 untuk perusahaan yang *go public* setelah tahun 2009 dan nilai 0 untuk perusahaan yang *go public* sebelum atau pada tahun 2009.

e : *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan metode *purposive sampling* maka diperoleh sampel sebanyak 169 perusahaan. Sampel tersebut terdiri atas sembilan sektor perusahaan. Sektor-sektor perusahaan tersebut kemudian diklasifikasikan menjadi perusahaan *high technology* (sektor pertambangan, pertanian, dan sektor industri dasar dan kimia) dan perusahaan *low technology* (sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi) yang ditunjukkan dalam tabel 1.

Tabel 1
Deskripsi Perusahaan berdasarkan Sektor Perusahaan

No	Kategori	Jumlah	Proporsi	Pengungkapan IC (%)
1	Perusahaan <i>low technology</i>	128	76%	48%
2	Perusahaan <i>high technology</i>	41	24%	55%
	Total	169	100%	

Dari total sampel penelitian, terdapat 128 perusahaan *low technology* dan 41 perusahaan *high technology*. Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa sektor perusahaan yang masuk ke dalam kelompok perusahaan *high technology* cenderung mengungkapkan informasi modal intelektual lebih tinggi yaitu sebesar 55% dibanding kelompok sektor perusahaan *low technology* yaitu sebesar 48%.

Perusahaan-perusahaan sampel dalam penelitian ini juga dikelompokkan berdasarkan tingkat kepemilikan saham yang ditahan oleh pemegang saham lama pada saat IPO. Pengategorian ini ditunjukkan dalam tabel 2.

Tabel 2
Deskripsi Perusahaan berdasarkan Kepemilikan yang ditahan

No	Kategori	Jumlah	Proporsi	Pengungkapan IC (%)
1	Kepemilikan ditahan < 50%	3	2%	49%
2	Kepemilikan ditahan > 50%	166	98%	50%
	Total	169	100%	

Berdasarkan tabel 2 tingkat pengungkapan modal intelektual pada perusahaan dengan kepemilikan ditahan kurang dari 50% adalah sebesar 48% dan perusahaan dengan kepemilikan ditahan lebih dari 50% adalah sebesar 55%. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan lebih dari 50% cenderung memberikan informasi terkait modal intelektual perusahaan yang lebih tinggi dibanding perusahaan dengan tingkat kepemilikan kurang dari 50%.

Tabel 3
Deskripsi Perusahaan berdasarkan Tahun Go Public

No	Kategori	Jumlah	Proporsi	Pengungkapan IC (%)
1	Tahun <i>go public</i> 2007-2009	45	27%	48%
2	Tahun <i>go public</i> 2010-2015	124	73%	50%
	Total	169	100%	

Tabel 3 menunjukkan pengklasifikasian perusahaan berdasarkan tahun saat perusahaan *go public*. Terdapat 45 perusahaan yang *go public* antara tahun 2007-2009 dan 124 perusahaan yang *go public* tahun 2010-2015. Rata-rata pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang *go public* tahun 2007-2009 lebih rendah dibandingkan pada perusahaan yang *go public* tahun 2010-2015.

Tabel 4
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std Dev
ICD	169	0,30	0,70	0,50	0,072
AGE	169	1	75	18,38	12,841
SIZE	169	22	31162	1744,55	3637,166

Deskripsi Variabel

Variabel dependen pengungkapan modal intelektual (ICD) diukur menggunakan indeks ICD yang terdiri 86 item pengungkapan. Pengungkapan modal intelektual minimum sebesar 0,30 dan pengungkapan modal intelektual maksimum sebesar 0,70. Semakin tinggi nilai ICD

menunjukkan semakin banyak informasi mengenai modal intelektual yang diungkapkan perusahaan dalam prospektus IPO. Nilai rata-rata pengungkapan modal intelektual sebesar 0,50. Nilai rata-rata ICD tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual perusahaan di Indonesia masih tergolong rendah yaitu sekitar 50% dari 86 item pengungkapan ICD. Nilai minimum variabel umur perusahaan (AGE) adalah 1 dan nilai maksimumnya sebesar 75. Umur perusahaan memiliki nilai rata-rata 18,38. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan di Indonesia merupakan perusahaan yang telah lama berdiri dengan umur rata-rata 18 tahun. Ukuran perusahaan diprosikan menggunakan jumlah karyawan. Semakin besar jumlah karyawan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan. Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 1744,55. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebagian perusahaan memiliki jumlah karyawan yang cukup banyak yaitu sekitar 1745 orang. Nilai minimum atau jumlah karyawan terkecil yaitu 22 karyawan jumlah karyawan terbesar yaitu 31162 karyawan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh karakteristik perusahaan (sektor perusahaan, umur perusahaan, kepemilikan yang ditahan oleh pemegang saham sebelum IPO, ukuran perusahaan dan tahun saat perusahaan *go public*) terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Hasil analisis regresi berganda disajikan dalam tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Nilai Signifikansi
SECTOR	0,000*
AGE	0,961
RO	0,911
SIZE	0,000*
YEAR	0,009*

Keterangan:*) Signifikan pada tingkat 1%

Berdasarkan hasil uji regresi berganda pada tabel 5, sektor perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan dalam prospektus IPO. Tabel 4.9 menunjukkan nilai signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi yang kurang dari 0,01 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara sektor perusahaan dengan pengungkapan modal intelektual. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi teknologi yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat pengungkapan modal intelektualnya. Hasil analisis menunjukkan bahwa H1 didukung atau diterima. Perusahaan-perusahaan berteknologi tinggi melakukan investasi yang lebih besar pada R&D atau didasarkan pada teknologi informasi, sehingga mereka dapat menyebutkan lebih banyak item pengungkapan daripada perusahaan berteknologi rendah. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian di Denmark (Bukh et al., 2005), Jepang (Rimmel et al., 2009) dan Spanyol (Alcaniz et al, 2015).

Hipotesis dua menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Berdasarkan tabel 5 hasil uji regresi berganda menunjukkan bahwa umur perusahaan atau AGE memiliki p-value sebesar 0,961 atau lebih besar dari 0,1. Hasil pengujian hipotesis pengaruh umur perusahaan terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO menunjukkan adanya hubungan negatif seperti yang diperkirakan, namun tidak signifikan. Hasil tersebut mungkin dapat dikarenakan sebagian besar perusahaan sampel berada pada perusahaan yang telah lama berdiri. Perusahaan yang telah lama berdiri atau lebih tua dianggap tidak terlalu beresiko oleh investor dibandingkan perusahaan yang muda atau baru berdiri. Perusahaan yang lebih tua biasanya telah banyak dikenal di kalangan investor dan lebih mapan. Oleh karena itu, untuk mendapatkan investor, perusahaan yang lebih tua tidak terlalu bergantung pada pengungkapan modal intelektual. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bukh et al (2005), Kusuma (2010), Cordazzo dan Vergauwen (2012) dan Alcaniz et al. (2015) tentang pengaruh umur perusahaan terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Keempat penelitian tersebut menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berhubungan dengan pengungkapan modal intelektual.

Berdasarkan tabel 5, kepemilikan yang ditahan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi RO yaitu 0,911 yang lebih besar dari 0,1. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bukh et al. (2005) dan Alcaniz et al. (2015). Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik sampel di Indonesia dengan sampel di Denmark (Bukh et al., 2005) dan Spanyol (Alcaniz et al., 2015).

Hipotesis keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam tabel 5, dapat diketahui bahwa hipotesis empat (H4) diterima. Tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan dalam prospektus IPO. Hasil pengujian hipotesis ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak pula item modal intelektual yang diungkapkan. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan yang berukuran lebih besar dan lebih terkenal akan lebih banyak mendapatkan perhatian dan sorotan dari stakeholder baik investor, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Perusahaan besar biasanya dituntut untuk memberikan informasi lebih banyak baik informasi finansial maupun non finansial. Selain itu perusahaan besar memiliki program dan aktivitas yang lebih banyak dan berdampak lebih besar pada lingkungan di sekitarnya. Oleh karena itu, untuk memenuhi tuntutan dan mendapatkan legitimasi dari para stakeholder maka perusahaan yang lebih besar mengungkapkan lebih banyak item dibanding perusahaan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan modal intelektual dalam IPO seperti Kusuma (2010), Cordazzo dan Vergauwen (2012), dan Alcaniz et al. (2015). Perusahaan yang lebih besar memiliki tekanan yang lebih besar untuk mengungkapkan informasi dalam rangka mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Hal tersebut sesuai dengan teori legitimasi yang menempatkan persepsi dan pengakuan publik sebagai dorongan utama dalam melakukan pengungkapan suatu informasi (Kusuma, 2010).

Hipotesis kelima menyatakan bahwa tahun saat perusahaan *go public* berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh hasil bahwa hipotesis lima (H5) diterima. Hasil ini ditunjukkan pada tabel 5 hasil uji hipotesis, variabel tahun *go public* (YEAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tahun *go public* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Perusahaan-perusahaan yang *go public* setelah tahun 2009 lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai modal intelektual mereka dibanding perusahaan yang *go public* sebelum tahun 2009. Hal ini dapat disebabkan karena adanya perubahan dan pembaruan peraturan terkait pengungkapan modal intelektual seperti PSAK No.19 tentang Aset Takberwujud

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apa saja faktor-faktor penentu pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Sampel penelitian menggunakan perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEI antara tahun 2007-2015. Dari berbagai kriteria yang telah ditetapkan, terdapat 169 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Data diperoleh dari prospektus IPO perusahaan di Indonesia.

Dari hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama, keempat, dan kelima diterima, sedangkan hipotesis kedua dan ketiga ditolak. Hipotesis pertama, sektor perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa semakin tinggi teknologi yang dimiliki perusahaan semakin tinggi pula tingkat pengungkapan modal intelektual perusahaan. Variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. Hasil tersebut tidak mendukung hipotesis kedua. Hal ini dapat dikarenakan data sampel di Indonesia sebagian besar adalah perusahaan yang telah lama berdiri dimana perusahaan tersebut dianggap memiliki resiko yang kecil dan sudah dikenal dikalangan investor sehingga untuk mendapatkan investor saat IPO, perusahaan tidak terlalu bergantung pada pengungkapan modal

intelektual. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kepemilikan yang ditahan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan modal intelektual. Hal ini dapat dikarenakan hampir seluruh data sampel merupakan perusahaan dengan kepemilikan ditahan lebih dari 50%. Data tersebut juga menunjukkan bahwa pemegang saham di perusahaan sebagian besar adalah pemegang saham lama dimana mereka telah memiliki banyak informasi perusahaan sehingga perusahaan tidak perlu mengungkapkan informasi lebih lanjut. Variabel keempat yaitu umur perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula tingkat pengungkapan modal intelektualnya. Hal tersebut terjadi karena perusahaan besar cenderung lebih banyak mendapat sorotan dari *stakeholder* dan biasanya dituntut untuk memberikan informasi lebih banyak. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa tahun *go public* memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang baru *go public* memiliki tingkat pengungkapan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang *go public* pada tahun sebelum-sebelumnya. Hal ini dapat disebabkan karena adanya pembaharuan peraturan terkait modal intelektual seperti PSAK No 19 tentang aset tidak berwujud yang dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi lebih banyak.

Penelitian ini menemukan beberapa keterbatasan diantaranya beberapa perusahaan tidak mempublikasikan laporan IPO dan tidak menampilkan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap sehingga mengurangi jumlah sampel, variabel dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 26,7% pengungkapan modal intelektual, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel diluar penelitian ini, terdapat data *outlier* yang muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim yang menyebabkan data sampel awal menjadi tidak terdistribusi normal. Hal ini mengakibatkan satu data *outlier* harus dikeluarkan dari data sampel.

Atas dasar keterbatasan tersebut maka penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen lain yang memungkinkan menjadi faktor penentu pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO dengan lebih baik. Selain itu diharapkan adanya ketentuan baku mengenai indeks pengungkapan modal intelektual (ICD) sehingga tidak lagi terjadi kesalahan atau bias dalam penilaian ICD.

REFERENSI

- Abhayawansa, S., & Abeysekera, I. (2009). Intellectual Capital Disclosure from Sell-Side Analyst Perspective. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 10 Iss. 2, 294-306.
- Alcaniz, L., Bezares, F. G., & Ugarte, J. V. (2015). Firm Characteristics and intellectual Capital Disclosure in IPO Prospectuses. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, Vol.28 Iss 4, 461-483.
- An, Y., Davey, H., & Eggleton, I. (2011). Towards a Comprehensive Theoretical Framework for Voluntary Disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.12 Iss. 4, 571-585.
- Barrick, M., Thurgood, G. R., Smith, T. A., & Courtright, S. H. (2015). Collective Organizational Engagement: Linking Motivational Antecedents, Strategic Implementation, and Firm Performance. *Academy of Management Journal*, Vol. 58 Iss.1, 111-135.
- Beyer, A., Cohen, D., Lys, T., & Walther, B. (2010). The Financial Reporting Environment: Review of The Recent Literature. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50 Nos 2/3, 296-343.
- Boedker, C., Guthrie, J., & Cuganesan, S. (2005). An Integrated Framework for visualizing intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 4, 510-527.
- Bukh, P., Nielsen, C., Gormsen, P., & Mouritsen, J. (2005). Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.18 Iss. 6, 713-732.



- Chen, M., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An Impirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 Iss 2, 159-176.
- Cordazzo, M. (2007). Intangibles and Italian IPO Prospectuses: A Disclosure Analysis. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 8 Iss.2 , 288-305.
- Cordazzo, M., & Vergauwen, P. (2012). Intellectual Capital Disclosure in the UK Biotechnology IPO Prospectuses. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 16 Iss. 1, 4-19.
- Guo, R.-J., Lev, B., & Shi, C. (2006). Explaining The Short-and Long-Term IPO Anomalies in The US By R&D. *Journal of Business Finance & Accounting*, 550-579.
- Guo, R.-J., Lev, B., & Zhou, N. (2004). Competitive Costs of Disclosure by Biotech IPOs. *Journal of Accounting Research*, 319-355.
- Holland, J. (2003). Intellectual Capital and Capital Market-Organization and Competence . *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 39-48.
- Hsu, J., Young, W., & Wang, H. (2012). Pre-IPO Acquirers' Issuacence Cost and Long-Run Performance; Do Their M&A Disclosures Matter? *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.39 Nos 1/2, 141-164.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3 Iss. 4, 305-360.
- Kamukama, N., Ahiauzu, A., & Ntayi, J. M. (2011). Competitive Advantage: Mediator of Intellectual Capital Performance . *Journal of Intellectual Capital* Vol. 12 Iss. 1, 152-164.
- Kusuma, I. L. (2010). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Informasi Intellectual Capital pada Prospektus IPO dan Implikasinya terhadap Reaksi Investor di Indonesia. *Jurnal Investasi* Vol.6 No. 2, 75-94.
- Nakamura, L. (2003). A Trillion Dollars a Year in Intangible Investment and New Economy. (J. Hand, & B. Lev, Penyunt.) *Intangible Assets: Values, Measures, and Risks*.
- Rashid, A. A., Ibrahim, M., Othman, R., & See, K. (2012). IC Disclosure in IPO Prospectuses: Evidence from Malaysia. *Journal of Intellectual Capital* Vol.13 Iss. 1, 57-80.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms. A Study of the Resource-Based anf Stakeholder Views . *Journal of Intellectual Capital* Vol. 4 Iss. 2, 215-226.
- Rimmel, G., Nielsen, C., & Yosano, T. (2009). Intellectual Capital Disclosure in Japanese IPO Prospectuses. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol.13 Iss.14, 316-337.
- Vergauwen, P., & Alem, F. (2005). Annual report IC disclosures in The Netherlands, France and Germany. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 Iss. 1, 89-104.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 157-170.
- Yi, A., & Davey, H. (2010). Intellectual Capital Disclosure in Chinese (Mainland) Companies. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 11 Iss.3, 326-347.