



PENGARUH PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS

Anindita Vista Anggraeni^{1)*}, Maria Goreti Kentris Indarti²⁾

¹Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang, anindita04081999@gmail.com

² Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang, kentris@edu.unisbank.ac.id

Info Artikel :

Diterima : 15 Juni 2021

Disetujui : 28 Juni 2021

Dipublikasikan : 06 Juli 2021

Kata Kunci : Biaya modal ekuitas, pengungkapan modal intelektual, modal manusia, modal struktural, modal relasional

ABSTRAK

Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor, yang harus dibayar oleh perusahaan sebagai bentuk pengembalian atas modal yang diberikan investor kepada perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan modal intelektual beserta ketiga komponennya, yaitu pengungkapan modal manusia, pengungkapan modal struktural, dan pengungkapan modal relasional terhadap biaya modal ekuitas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sector perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Berdasarkan metode purposive sampling, diperoleh data sebanyak 165. Hasil pengujian dengan menggunakan regresi ordinary least square menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual, pengungkapan modal manusia, pengungkapan modal relasional berpengaruh negative signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sebaliknya, pengungkapan modal structural tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Keywords :

Cost of equity capital, intellectual capital disclosure, human capital, structural capital, relational capital

ABSTRACT

The cost of equity capital is the rate of return expected by investors, which must be paid by the company as a form of return on the capital provided by investors to the company. This study examines the effect of intellectual capital disclosure and its three components, namely human capital disclosure, structural capital disclosure, and relational capital disclosure on the cost of equity capital. The population in this study are banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Based on the purposive sampling method, 165 data were obtained. The test results using ordinary least square regression showed that the disclosure of intellectual capital, disclosure of human capital, disclosure of relational capital had a significant negative effect on the cost of equity capital. However, the disclosure of structural capital has no effect on the cost of equity capital.

PENDAHULUAN

Investor menginvestasikan dananya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan (*return*) dari dana yang telah diinvestasikan. Pihak yang menerima modal dari investor harus mengembalikan modal tersebut dengan cara mengeluarkan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*), dengan cara membayar pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan oleh investor. Biaya modal ekuitas merupakan salah satu hal penting bagi perusahaan dan investor, karena merupakan salah satu dari komponen biaya yang akan berdampak pada keputusan investasi. Dhaliwal, Li, Tsang, dan Yang (2011) menyatakan bahwa biaya modal ekuitas sama dengan tingkat pengembalian dibutuhkan oleh investor dalam kaitannya dengan risiko yang ada. Semakin tinggi risiko suatu investasi, semakin tinggi pula return yang dibutuhkan investor sebagai kompensasi atas risiko tersebut. Tingginya biaya modal ekuitas akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, berbagai upaya telah dilakukan oleh perusahaan untuk menekan biaya modal ekuitas, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Indarti & Widiatmoko, 2021).

Biaya modal ekuitas yang rendah mencerminkan risiko perusahaan yang rendah, sehingga membuat pemegang saham menganggap bahwa nilai perusahaan tinggi. Namun fakta menunjukkan bahwa biaya modal sendiri yang ditanggung perusahaan setiap tahunnya mengalami peningkatan (Kiswanto & Fitriani, 2019). Pentingnya biaya modal ekuitas telah mendorong para peneliti untuk mengkaji berbagai variabel yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Salah satu variabel yang menjadi perhatian para peneliti adalah modal intelektual (Salvi et al, 2020).

Dewasa ini, banyak perusahaan yang menerapkan *knowledge based bussines*. *Knowledge assets* yang dikenal dengan istilah modal intelektual atau modal intelektual merupakan aset utama perusahaan yang sangat vital. Modal intelektual telah diakui secara luas sebagai sumber daya penting dalam menciptakan nilai dan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan karena sifatnya yang berubah secara dinamis, modal inetelektual merupakan mekanisme utama yang dapat digunakan untuk memenangkan persaingan (Jordao, 2017; Widiatmoko et al, 2020). Beberapa peneliti telah mengemukakan elemen dalam modal intelektual Namun, tidak ada ketetapan pasti mengenai elemen dalam modal intelektual. Sehingga secara umum, elemen-elemen dalam modal intelektual terdiri dari *human capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC) (Bontis et al., 2000 dalam yulistina, 2011).

Modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan perlu diungkapkan. Informasi mengenai modal intelektual yang dipublikasikan oleh perusahaan merupakan peluang bagi investor yang dapat

digunakan sebagai dasar pengambilan atas keputusan investasi. Informasi Pengungkapan modal intelektual memberikan gambaran tentang kondisi kinerja perusahaan yang dapat digunakan sebagai bahan penilaian bagi *stakeholders* dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi (Rivaldi, 2018). Modal intelektual yang dilakukan perusahaan baru akan terlihat dampaknya pada satu atau dua tahun berikutnya. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan modal intelektual yang dilakukan perusahaan cenderung lebih terukur dalam jangka pendek seperti pengembangan inovasi, peningkatan mutu produk, pengembangan kompetensi dan pengetahuan karyawan dan penguatan *brand* produk. Modal intelektual belum terukur dalam jangka panjang seperti program *research and development* (R&D), karena program R&D dampaknya baru terlihat 5 (lima) atau 10 (sepuluh) tahun mendatang (Gusti *et al*, 2016).

Pengungkapan modal intelektual perusahaan yang semakin luas dapat menunjukkan bahwa tidak ada informasi yang disembunyikan oleh perusahaan, sehingga kewaspadaan investor atas risiko yang ada pada perusahaan rendah. Hal ini dapat menyebabkan rendahnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu, semakin luasnya tingkat pengungkapan modal intelektual dapat menyebabkan turunnya biaya modal ekuitas.

Pentingnya pengungkapan modal intelektual telah mendorong para peneliti untuk menguji pengaruh pengungkapan modal intelektual dan komponen-komponenya terhadap biaya modal ekuitas. Di Indonesia, penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas telah dilakukan oleh Mangena, *et al*, (2010) dan Falah dan Meiranto (2017). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual secara bersama-sama berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Utami (2018) menunjukkan bahwa Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian-penelitian tersebut tidak menguji komponen-komponen pengungkapan modal intelektual, sehingga tidak diketahui komponen mana yang dominan mempengaruhi besarnya biaya modal ekuitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Mondal dan Ghosh (2020) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan modal intelektual yang tinggi akan menyebabkan rendahnya nilai dari *cost of equit capital*, begitu pula sebaliknya. Penelitian ini berkontribusi pada literatur dengan memberikan bukti hubungan antara *cost of equit capital* dan pengungkapan modal intelektual dalam konteks perusahaan India. Temuan dari studi ini juga sangat penting bagi pembuat kebijakan dan perusahaan. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah menguji pengaruh

komponen pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas, antara lain Boujelbene dan Affes (2013) dan Mondal dan Ghosh (2020). Kedua penelitian tersebut menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *human capital disclosure* dan *structural capital disclosure* terhadap biaya modal ekuitas, namun tidak terdapat pengaruh *relational capital disclosure* terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penelitian ini menguji kembali pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang sudah dilakukan di Indonesia, penelitian ini juga menguji pengaruh komponen-komponen pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Selain itu, penelitian ini memasukkan leverage sebagai *variable control* dan menggunakan periode pengamatan yang lebih Panjang, yaitu 5 tahun sehingga diharapkan memperoleh hasil yang lebih menggambarkan kondisi riil.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan suatu hubungan antara beberapa orang (*principal*) dan orang lain (*agent*), dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal* (Scott 2015). Sedangkan menurut Jensen dan Meckling (1976), *Agency Theory* merupakan suatu model kontraktual, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan sejumlah jasa tertentu dan memberikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada *agen* (orang lain) tersebut.

Agency Theory ini menjelaskan tentang hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*) yang mendapat tanggung jawab sebagai pengelola perusahaan (Woodcock dan Whiting, 2009). Teori ini muncul karena investor atau pihak yang menyediakan modal di perusahaan tidak berperan secara langsung dalam pengelolaan perusahaan, melainkan memberikan wewenang kepada pihak manajer untuk mengelola perusahaan. Karena pemberian wewenang dari pihak pemberi modal kepada pihak manajer memicu terjadinya masalah hubungan keagenan yang mengakibatkan timbulnya asimetri informasi antara pihak pemberi modal dan pihak manajer (Armadi dan Anggraeni 2010).

Pihak yang paling mengetahui tentang keadaan perusahaan yang sesungguhnya adalah pihak manajemen, karena pihak manajemen merupakan pihak yang setiap harinya terlibat secara langsung dalam kegiatan perusahaan. Berbeda dari pihak manajer pihak pemberi modal atau pemilik perusahaan tidak mengetahui secara pasti mengenai keadaan perusahaan secara langsung, karena pemilik perusahaan hanya mengetahui keadaan perusahaan dari laporan yang dibuat oleh pihak manajemen. Dari hal tersebut akan memicu terjadinya asimetri informasi antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*), sehingga pihak manajemen (*agent*) perlu melakukan pengungkapan secara sukarela, dengan begitu pihak manajemen dapat meningkatkan kepercayaan pemilik perusahaan (*principal*) terhadap kredibilitas perusahaan (Armadi dan Anggraeni 2010).

Agency Theory menempatkan pengungkapan sebagai mekanisme yang dapat mengurangi biaya yang disebabkan oleh konflik antara pihak manajer dengan pemberi modal atau pemilik perusahaan, dan konflik antara perusahaan dengan kreditornya. Oleh sebab itu, pengungkapan merupakan salah satu cara yang bisa digunakan pemilik perusahaan untuk mengontrol kinerja manajer sekaligus untuk mengurangi tingkat asimetri informasi antara manajer dengan pemilik perusahaan, sebagai konsekuensinya manajer dituntut untuk bisa mengungkapkan informasi-informasi yang sesungguhnya kepada pemilik perusahaan, salah satunya seperti pengungkapan modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan (Suhardjanto dan Wardhani, 2010).

Biaya modal ekuitas

Dhaliwal, Li, Tsang, dan Yang (2011) menyatakan bahwa biaya modal ekuitas sama dengan tingkat pengembalian dibutuhkan oleh investor dalam kaitannya dengan risiko yang ada. Biaya modal ekuitas merupakan *rate of return* yang diperlukan bagi berbagai tipe pembiayaan, biaya modal ekuitas secara keseluruhan merupakan rata-rata tertimbang dari *rate of return (cost)* individual yang dipersyaratkan.

Biaya modal ekuitas berhubungan erat dengan dengan konsep tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*). Tingkat keuntungan yang disyaratkan tersebut dapat dilihat dari dua sisi, yaitu dari sisi investor dan dari sisi perusahaan. Jika dilihat dari sisi investor atau pihak yang memberikan dana (modal), tinggi rendahnya tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*) merupakan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang mencerminkan seberapa besar risiko dari aktiva yang dimiliki investor. Sedangkan jika dilihat dari sisi perusahaan atau pihak yang

menggunakan dana (modal) dari investor, besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*) merupakan biaya modal (*cost of capital*) yang harus dikeluarkan atau dibayarkan untuk mendapatkan modal dari pihak investor.

Pengungkapan modal intelektual

Menurut Mojtahedi (2013) Modal intelektual (IC) merupakan kelompok asset pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan paling signifikan berkontribusi dalam keunggulan kompetitif perusahaan dan menambah nilai perusahaan dimata pemangku kepentingan.

Beberapa peneliti telah mengemukakan elemen-elemen apa saja yang terdapat dalam modal intelektual. Namun, dari semuanya, tidak ada ketetapan pasti mengenai elemen yang ada dalam modal intelektual. Sehingga secara umum, elemen modal intelektual terdiri dari *human capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Relational Capital* (RC). *Human Capital* merupakan tempat bersumbernya pengetahuan, keahlian, kompetensi dan keterampilan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan. Pendidikan, pengalaman, kreativitas, dan attitude juga termasuk dalam *human capital*. *Structural Capital* merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan, yang digunakan untuk mendukung usaha karyawan perusahaan agar menghasilkan kinerja modal intelektual yang optimal agar dapat memenuhi kebutuhan perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar. *Relational/ Customer Capital* merupakan komponen dari modal intelektual yang berhubungan dengan pihak luar (*customer*) yang menerima pelayanan dari perusahaan, sehingga *Customer Capital* memberikan nilai secara nyata kepada perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOESIS

Pengungkapan modal intelektual dan Biaya modal ekuitas

Semakin banyak informasi modal intelektual yang diungkapkan maka akan semakin kecil biaya modal ekuitas pada perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan maka akan mengurangi risiko yang berhubungan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor, karena investor mengestimasi perubahan return saham dari periode sebelumnya dan informasi-informasi yang berkaitan dengan bisnis perusahaan.

Agency Theory memandang bahwa adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Oleh sebab itu pihak manajemen (*agent*) perlu melakukan

pengungkapan secara sukarela, dengan begitu pihak manajemen dapat meningkatkan kepercayaan pemilik perusahaan (*principal*) terhadap kredibilitas perusahaan (Armadi dan Anggraeni 2010). Salah satu pengungkapan yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu pengungkapan modal intelektual. Mondal dan ghosh (2020) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual yang tinggi akan menyebabkan rendahnya nilai dari *cost of equit capital*, begitu pula sebaliknya jika tingkat pengungkapan modal intelektual yang lebih rendah maka akan menyebabkan tingginya nilai dari *cost of equit capital*. Selain itu, dari peningkatan modal intelektual *disclosure* stakeholders juga mendapatkan keuntungan dalam hal ketersediaan informasi yang lebih relevan dan untuk itu meminimalkan biaya pengumpulan informasi pribadi. Ini sangat penting bagi pembuat kebijakan karena membantu pembuat kebijakan untuk mengevaluasi biaya dan keuntungan tingkat pengungkapan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh mangena (2010), Boujelbene dan Affes (2013), barus dan siregar (2014), Falah dan meiranto (2017), Mondal dan ghosh (2020) menyatakan bahwa, hubungan antara pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh negatif antara pengungkapan modal intelektual dengan biaya modal ekuitas.

***Human Capital Disclosure* dan Biaya modal ekuitas**

Pengungkapan *human capital* dapat digunakan investor untuk menilai suatu perusahaan karena, *human capital* dapat menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, oleh sebab itu investor akan lebih percaya pada perusahaan yang memiliki *human capital* yang berkualitas baik akan menghasilkan return yang investor harapkan.

Agency Theory merupakan suatu model kontraktual, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan sejumlah jasa tertentu dan memberikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen (orang lain) tersebut (Jensen dan Meckling 1976). Dari penjelasan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak agen dan *principal* yaitu dengan melakukan pengungkapan (Suhardjanto dan Wardhani, 2010). Salah satu pengungkapan yang dapat dilakukan yaitu dengan mengungkapkan *human capitan* yang dimiliki perusahaan. Dengan melakukan pengungkapan *human capital* tingkat asimetri informasi antara pemilik perusahaan dan pihak

manajemen akan berkurang, karena dengan melakukan pengungkapan *human capital* investor akan melihat kualitas dan keunggulan dari karyawan yang dimiliki perusahaan sehingga investor tidak akan ragu dalam menanamkan modalnya, dan biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan dapat berkurang karena tingkat pengungkapan semakin bertambah (Mondal dan ghosh, 2020).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Boujelbene dan Affes (2013), Mondal dan ghosh (2020) , barus dan siregar (2014) menyatakan bahwa, hubungan antara *human capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh negatif antara *human capital disclosure* terhadap biaya modal ekuitas.

***Structural Capital Disclosure* dan Biaya modal ekuitas**

Pengungkapan *satuctural capital* sangat penting untuk meningkatkan luas pengungkapan modal intelektual. Dengan pengungkapan *structural capital* perusahaan dapat memberikan sinyal positif mengenai potensi yang dimiliki perusahaan kepada para investor. Dengan sinyal positif tersebut investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dengan begitu biaya modal ekuitas akan berkurang, karena risiko yang ditanggung oleh investor akan berkurang akibat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

Agency Theory ini menjelaskan tentang hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajemen (agent) yang mendapat tanggung jawab sebagai pengelola perusahaan (Woodcock dan Whiting, 2009). Dapat dikatakan bahwa, jika perusahaan melakukan pengungkapan *structural capital* maka pengungkapan mengenai tatakelola perusahaan, struktur organisasi, hubungan sosial perusahaan dan masih banyak lagi dapat diketahui oleh pemilik perusahaan, sehingga tingkat asimetri informasi antara pihak pemilik perusahaan dan pihak manajemen akan berkurang. Selain itu dengan meningkatnya jumlah pengungkapan dapat menurunkan tingkat biaya modak ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan (Mondal dan ghosh, 2020).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Boujelbene dan Affes (2013), Mondal dan ghosh (2020) , barus dan siregar (2014) menyatakan bahwa, hubungan antara *structural capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh negatif antara *structural capital disclosure* terhadap biaya modal ekuitas.

***Relational Capital Disclosure* dan Biaya modal ekuitas**

Dengan adanya pengungkapan *relational capital* dapat meningkatkan luas pengungkapan dari pengungkapan modal intelektual. Dengan melakukan pengungkapan *relational capital* perusahaan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai hubungan perusahaan dengan pihak eksternal.

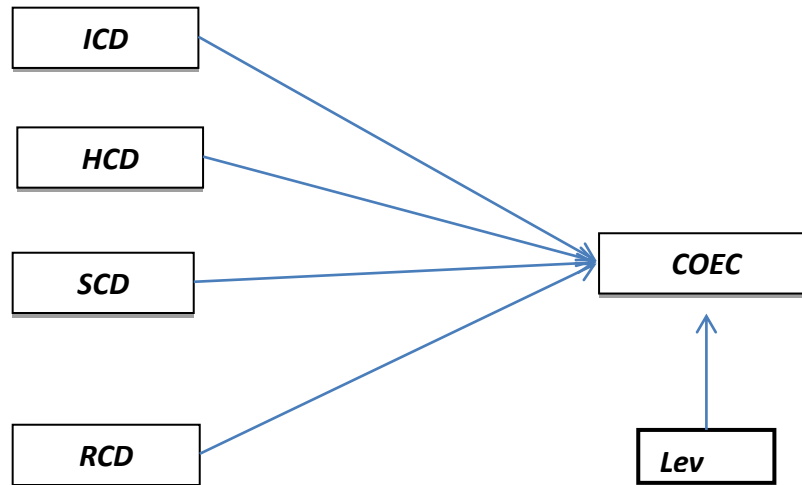
Hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajemen (agent) yang mendapat tanggung jawab sebagai pengelola perusahaan dijelaskan dalam *Agency Theory* (Woodcock dan Whiting, 2009). Teori ini muncul karena pemilik perusahaan tidak berperan secara langsung dalam pengelolaan perusahaan, melainkan memberikan wewenang kepada pihak manajer untuk mengelola perusahaan. Dengan melakukan pengungkapan *relational capital* pihak manajemen dapat menambahkan tingkat kepercayaan pemilik perusahaan kepada pihak manajemen, karena dengan pengungkapan *relational capital* pemilik perusahaan dapat mengetahui bagaimana hubungan perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan (*customer*, pemasok, nasabah dan lain-lain). Dengan melakukan pengungkapan *relational capital* dapat meningkatkan pengungkapan yang dilakukan perusahaan, sehingga biaya modal ekuitas berkurang (Mondal dan ghosh, 2020).

Pengungkapan *relational capital* ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor, karena informasi mengenai *relational capital* dapat digunakan investor untuk mengetahui prospek pemasaran perusahaan dimasa yang akan datang, dengan begitu investor akan memiliki gambaran bagaimana bisnis perusahaan akan berjalan dimasa depan, sehingga investor tidak akan ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan pengungkapan *relational capital* risiko yang dimiliki investor akan berkurang, sehingga biaya modal ekuitas juga akan berkurang.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh mangena (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas, yang berarti *human capital disclosure* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh negatif antara *relational capital disclosure* terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan di atas, model penelitian disajikan pada gambar 1.



Gambar 1
Model Penelitian

Gambar 1: Model Penelitian

Keterangan:

COEC = Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*)

ICD = Pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*)

HCD = *Human capital disclosure*

SCD = *Structural capital disclosure*

RCD = *Relational capital disclosure*

Lev = *Leverage*

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Populasi pada penelitian ini yaitu semua perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

Pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus. Penggunaan metode ini bertujuan untuk memberikan batasan secara spesifik pada jenis industri tertentu yang akan dijadikan sebagai objek penelitian.

Tabel 1
Jumlah Populasi dan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	populasi (seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019)	215
2	(-) perusahaan yang belum IPO pada tahun penelitian	(5)
3	(-) perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan	(0)
4	(-) perusahaan yang tidak memiliki data lengkap secara periode penelitian yang berhubungan dengan variabel yang diteliti	(8)
6	(-) data <i>outlier</i>	(37)
Total sampel dari tahun 2015 - 2019		165

Operasional Variabel

Biaya modal ekuitas

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan:

K_e = biaya modal ekuitas

R_f = *Risk free rate*

β = Risiko tidak sistematis untuk setiap saham perusahaan

R_m = *market return*

Pengungkapan modal intelektual

$$ICD/HCD/SCD/RCD = \frac{\text{total skor pengungkapan}}{\text{skor kumulatif}}$$

Keterangan:

Skor 0 jika item tidak diungkapkan dalam laporan tahunan

Skor 1 jika item diungkapkan dalam bentuk narasi

Skor 2 jika item diungkapkan dalam bentuk numerik

Skor 3 jika item diungkapkan dalam bentuk moneter

Lverage

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Model Analisis

Analisis Deskriptif

Statistika deskriptif dalam penelitian digunakan untuk menjelaskan tentang nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari setiap variabel dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis linier berganda yang menguji pengaruh variabel independen (ICD,HCD,SCD,RCD) terhadap variabel dependen (COEC). Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini senagai berikut:

$$COEC = \alpha_1 + \beta_1 ICD + \beta_1 LEV + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$COEC = \alpha_2 + \beta_2 HCD + \beta_2 SCD + \beta_2 RCD + \beta_2 LEV + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Uji Koefisien determinasi (R²)

Ghozali (2018) menjelaskan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel dependen. Nilai tersebut adalah nol dan satu. Jika nilai (R²) kecil, hal tersebut menggambarkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti

variabel-variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen.

Uji f

Menurut Ghozali (2018) Uji hipotesis f ini dinamakan uji secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasikan maupun estimasi, apakah variabel dependen berhubungan linier dengan variabel independen.

Uji t

Menurut Ghozali (2018) Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Hasil statistika deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2
Hasil statistika deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COEC	165	,0036	,1185	,043119	,0194494
ICD	165	,5156	,7656	,643668	,0647200
HCD	165	,6429	,9286	,845463	,0861635
SCD	165	,5000	,6429	,581146	,0391156
RCD	165	,3636	,8182	,594767	,1237174
LEVERAGE	165	,4522	18,2075	5,817378	2,7151643
Valid N (listwise)	165				

Sumber: Hasil pengolahan data, 2021

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai minimum COEC sebagai variabel dependen pada perusahaan sektor perbankan selama periode 2015-2019 sebesar 0,0036 yang diperoleh dari Bank Maybank Indonesia Tbk. tahun 2016. Nilai maximum COEC sebesar 0,1185 yang diperoleh dari Bank Artha Graha Internasional Tbk. tahun 2017. Nilai rata-rata (mean) COEC sebesar 0,043119. Nilai standar deviasi COEC sebesar 0,0194494.

Nilai minimum ICD sebagai variabel independen pada perusahaan sektor perbankan selama periode 2015-2019 sebesar 0,5156 yang diperoleh dari Bank Jago Tbk. tahun 2017. Nilai maximum

ICD sebesar 0,7656 yang diperoleh dari Bank Jago Tbk. tahun 2017. Nilai rata-rata (mean) ICD sebesar 0,643668. Nilai standar deviasi ICD sebesar 0,0647200.

Nilai minimum HCD sebagai variabel independen pada perusahaan sektor perbankan selama periode 2015-2019 sebesar 0,6429 yang diperoleh dari Bank IBK Indonesia Tbk. tahun 2015. Nilai maximum HCD sebesar 0,9286 yang diperoleh dari Bank Central Asia Tbk. tahun 2017. Nilai rata-rata (mean) HCD sebesar 0,845463. Nilai standar deviasi HCD sebesar 0,0861635.

Nilai minimum SCD sebagai variabel independen pada perusahaan sektor perbankan selama periode 2015-2019 sebesar 0,5000 yang diperoleh dari Bank MNC Internasional Tbk. tahun 2015. Nilai maximum SCD sebesar 0,6429 yang diperoleh dari Bank Danamon Indonesia Tbk. tahun 2015. Nilai rata-rata (mean) SCD sebesar 0,581146. Nilai standar deviasi SCD sebesar 0,0391156.

Nilai minimum RCD sebagai variabel independen pada perusahaan sektor perbankan selama periode 2015-2019 sebesar 0,3636 yang diperoleh dari Bank Oke Indonesia Tbk. tahun 2015. Nilai maximum RCD sebesar 0,8182 yang diperoleh dari Bank Central Asia Tbk. tahun 2017. Nilai rata-rata (mean) RCD sebesar 0,594767. Nilai standar deviasi RCD sebesar 0,1237174.

Nilai minimum leverage sebagai variabel kontrol pada perusahaan sektor perbankan selama periode 2015-2019 sebesar 0,4522 yang diperoleh dari Bank BTPN Syariah Tbk. tahun 2019. Nilai maximum leverage sebesar 18,2075 yang diperoleh dari Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk. tahun 2015. Nilai rata-rata (mean) leverage sebesar 5,817378. Nilai standar deviasi leverage sebesar 2,7151643.

Hasil Uji Hipotesis Persamaan 1

Uji Koefisien determinasi (R^2)

Dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai dari Adjusted R Square sebesar 0,085, hal ini berarti 8,5% variasi biaya modal ekuitas dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen *intellectual capyal disclosure* (ICD) dan variabel kontrol leverage. Sedangkan sisanya ($100\% - 8,5\% = 91,5\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. Setandar Error of the Estimate (SEE) sebesar 0,0454604. Makin kecil nilai SEE akan membuat persamaan regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji f

Berikut hasil dari uji signifikansi keseluruhan dari regresi sampel (uji f):

Tabel 3
Uji Statistik F Persamaan 1

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,035	2	,018	8,572	,000 ^b
Residual	,335	162	,002		
Total	,370	164			

a. Dependent Variable: COEC
 b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, ICD

Sumber: hasil pengolahan data, 2021

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai f sebesar 8,572 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual (ICD dan leverage mempengaruhi secara simultan variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas (COEC).

Uji t

Berikut hasil dari uji signifikansi parameter individual (uji t):

Tabel 4
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Persamaan 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,482	,070		6,867	,000
ICD	-,363	,088	-,310	-4,106	,000
LEVERAGE	,007	,006	,087	1,147	,253

a. Dependent Variable: COEC

Sumber: hasil pengolahan data, 2021

Persamaan 1:

$$COEC = \alpha_1 + \beta_1 ICD + \beta_1 LEV + e_1$$

Hasil dari pengujian signifikansi variabel independen secara individual sebagai berikut:

1. Pengungkapan modal intelektual (ICD)

Pada tabel 4 menunjukkan bahwa variabel independen (X1) pengungkapan modal intelektual (ICD) mempunyai nilai $t_{hitung} = -4,106$, tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ dan koefisien $\beta = -0,363$. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan antara X1 dengan Y signifikan dan negatif. Dengan demikian hipotesis 1 diterima

2. Leverage

Variabel kontrol *leverage* mempunyai nilai $t_{hitung} = 1,147$, tingkat signifikansi $0,253 > 0,05$ dan koefisien $\beta = 0,007$. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan antara variabel kontrol *leverage* dengan Y tidak signifikan.

Hasil Uji Hipotesis Persamaan 2

Uji Koefisien determinasi (R^2)

Dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai dari Adjusted R Square sebesar 0,091, hal ini berarti 9,1% variasi biaya modal ekuitas dapat dijelaskan oleh variasi ke-3 variabel independen *human capital disclosure* (HCD), *structural capital disclosure* (SCD), *relational capital disclosure* (RCD) dan variabel kontrol *leverage*. Sedangkan sisanya ($100\% - 9,1\% = 90,9\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

Setandar Error of the Estimate (SEE) sebesar 0,0452968. Makin kecil nilai SEE akan membuat persamaan regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji f

Berikut hasil dari uji signifikansi keseluruhan dari regresi sampel (uji f):

Tabel 5
Uji Statistik F Persamaan 2

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,042	4	,010	5,110	,001 ^b
Residual	,328	160	,002		
Total	,370	164			
a. Dependent Variable: COEC					
b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, SCD, HCD, RCD					

Sumber: hasil pengolahan data, 2021

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai f sebesar 5,110 dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *human capital disclosure* (HCD), *structural capital disclosure* (SCD), *relational capital disclosure* (RCD) dan *leverage* mempengaruhi secara simultan variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas (COEC).

Uji t

Berikut hasil dari uji signifikansi parameter individual (uji t):

Tabel 6
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Persamaan 2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,438	,117		3,754	,000
HCD	-,208	,087	-,208	-2,397	,018
SCD	,038	,157	,021	,242	,809
RCD	-,111	,054	-,193	-2,057	,041
LEVERAGE	,007	,006	,089	1,187	,237

a. Dependent Variable: COEC

Sumber: hasil pengolahan data, 2021

Persamaan 2:

$$\text{COEC} = \alpha_2 + \beta_2\text{HCD} + \beta_2\text{SCD} + \beta_2\text{RCD} + \beta_2\text{LEV} + e_2$$

Hasil dari pengujian signifikansi variabel independen secara individual sebagai berikut:

1. *Human Capital Disclosure* (HCD)

Pengaruh variabel independen (X2) *human capital disclosure* (HCD) terhadap biaya modal ekuitas yang dilihat dari hasil uji t pada tabel 6 diperoleh nilai $t_{hitung} = -2,397$, mempunyai tingkat signifikansi $0,018 < 0,05$ dan koefisien $\beta = -0,208$. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan antara *human capital disclosure* (X2) dengan biaya modal ekuitas (Y) signifikan dan negatif.

2. *Structural Capital Disclosure* (SCD)

Pengaruh variabel independen (X3) *structural capital disclosure* (SCD) terhadap biaya modal ekuitas yang dilihat dari hasil uji t pada tabel 6 diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,242$, mempunyai tingkat signifikansi $0,809 > 0,05$ dan koefisien $\beta = 0,038$. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan antara *structural capital disclosure* (X3) dengan biaya modal ekuitas (Y) tidak signifikan dan positif.

3. *Relational Capital Disclosure* (RCD)

Pengaruh variabel independen (X4) *relational capital disclosure* (RCD) terhadap biaya modal ekuitas yang dilihat dari hasil uji t pada tabel 6 diperoleh nilai $t_{hitung} = -2,057$, mempunyai tingkat signifikansi $0,041 < 0,05$ dan koefisien $\beta = -0,111$. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan antara *relational capital disclosure* (X4) dengan biaya modal ekuitas (Y) signifikan dan negatif.

4. *Leverage*

Pengaruh variabel kontrol *leverage* terhadap biaya modal ekuitas yang dilihat dari hasil uji t pada tabel 6 diperoleh nilai $t_{hitung} = 1,187$, mempunyai tingkat signifikansi $0,237 > 0,05$ dan koefisien $\beta = 0,007$. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan antara variabel kontrol *leverage* dengan biaya modal ekuitas (Y) tidak signifikan dan positif.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan modal intelektual Terhadap biaya modal ekuitas

Hipotesis pertama penelitian ini dinyatakan ditrima, yaitu variabel X1 pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh mangena, et al(2010), falah dan meiranto(2017), mondal dan ghosh (2020), salvi, et al (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan ariani (2016), Setiawati Dan Agustin (2016), wahyuni dan utami (2018), Septiani dan taqwa (2019) yang menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh *Human Capital Disclosure* Terhadap Ibiaya modal ekuitas

Hipotesis kedua penelitian ini dinyatakan ditrima, yaitu variabel X2 *human capitl disclosure* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boujelbene dan Affes (2013), Mondal dan ghosh (2020) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan taqwa (2019) yang menyatakan bahwa *human capital disclosure* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh *Struvtural Capital Disclosure* Terhadap Ibiaya modal ekuitas

Hipotesis ketiga penelitian ini dinyatakan ditolak, yaitu variabel X3 *structural capital disclosure* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity cpaital*. Hasil ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan taqwa (2019) yang menyatakan bahwa *sreuctural capital disclosure* tidak signifikan dan positif terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boujelbene dan Affes (2013), Mondal dan ghosh (2020) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara *structural capital disclosure* terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh *Relational Capital Disclosure* Terhadap Ibiaya modal ekuitas

Hipotesis keempat penelitian ini dinyatakan ditrima, yaitu *relational capital disclosure* mempengaruhi signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boujelbene dan Affes (2013), Septiani dan taqwa (2019), Mondal dan ghosh (2020) yang menyatakan bahwa *relational capital disclosure* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh *leverage* terhadap biaya modal ekuitas

Hasil pengujian terhadap variabel kontrol *leverage* pada persamaan 1 dan persamaan 2 menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa modal intelektual *dsiclosure* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Selain itu *human capital disclosure* dan *relational capital disclosure* juga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Namun *structural capital disclosure* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap biaya modal ekuitas. hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan modal intelektual yang tinggi akan menyebabkan turunnya nilai biaya modal ekuitas, begitu pula sebaliknya.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya dalam lingkup perusahaan sektor perbankan saja, sehingga jumlah sampel relatif sedikit. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh langsung antara pengungkapan modal intelektual beserta ketiga elemnya (HCD,SCD,RCD) terhadap biaya modal ekuitas, sedangkan pada uji koefisien determinasi dijelaskan bahwa masih banyak faktor lain diluar pengungkapan modal intelektual yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas.

Saran

Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel dari beberapa sektor perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih relevan mengenai pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. selain itu disarankan untuk peneliti selanjutnya agar dapat meneliti pengaruh tidak langsung antara pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Armadi, H. & Anggraeni, Mariska Dewi. 2010. Pengaruh Pengungkapan Sukarela pada Cost of Equity Capital dengan Asimetri Informa¹si sebagai Intervening Variable. *Trikonomika*, 9 (1): 62-71, ISSN: 1411-514X.
- Barus, S.H., Siregar, S.V., (2014). The Effect of Intellectual Capital Disclosure On Cost of Capital: Evidence from Technology Intensive Firms in Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. 17(3), 333-344.
- Bontis et al. 2000. "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries,". *Journal of Intellectual Capital*, Vol.1, No.1, pp. 85-100.
- Boujelbene,M.,A. dan Affes, Habib.(2013). The impact of intellectual capital disclosure on cost of equity capital: A case of French firms. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. 18(34), 2013, 45-53.
- Dhaliwal.D.S.,et al.(2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. *The Accounting Review American Accounting Association* Vol. 86, No. 1.
- Falah,N.H., dan Meiranti.W.(2017). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Biaya modal ekuitas (Studi Kasus Pada Perbankan). *Diponegoro Journal Of Accounting*. 2337-3806.
- Ghozali, Imam. (2018) Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusti, I, Ayu, P.O., Handajadi, Lilik dan Widiastuty, Erna. (2016). Determinan Modal Intelektual (Intellectual Capital) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, Lampung.
- Indarti, M.G.K., & Wdiatmoko.J. (2021). The Effects of Earnings Management and Audit Quality on Cost of Equity Capital: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 0769-0776. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0769>
-

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm.*
- Jordão.R.V.D., Almeida.V.R.D. (2017). Performance measurement, intellectual capital & financial sustainability. *Journal of Intellectual Capital*, doi: 10.1108/JIC-11-2016-0115
- Kiswanto, K., & Fitriani, N. (2019). The influence of earnings management and asymmetry information on the cost of equity capital moderated by disclosure level. *Journal of Finance and Banking*, 23(1), 131–146. v23i1.1926.
- Mangena, M., Pike, R.H. and Li, J. (2010), *Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity Capital: UK Evidence*, The Institute of Chartered Accountants of Scotland, Edinburgh.
- Mojtahedi, payam.(2013). the impact of intellectual capital on earning quality: evidence from malaysian firms. *Australian journal of basic and applied sciences*, 7(2): 535-540, 2013. ISSN 1991-8178.
- Mondal, Amitava dan Ghosh, Chiranjit. (2020). Effect of intellectual capital disclosure on cost of equity capital: a study on Indian companies. *Asian Journal of Accounting Research*. DOI 10.1108/AJAR-08-2020-0069.
- Ningsih.R.D., Dan Ariani.N.E.(2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan modal intelektual, Dan Kualitas Audit Terhadap Biaya modal ekuitas (Studi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, Vol. 1, No. 1.
- Rivaldi, Muhammad.(2018). Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, Vol. 02, No. 01.
- Salvi.,et al.(2020). Does intellectual capital disclosure affect the cost of equity capital? An empirical analysis in the integrated reporting context. *Journal of Intellectual Capital*,1469-1930.
- Scott, R. William. (2015). *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto.
- Septiani. Gita dan Taqwa. Salma.(2019). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Leverage Terhadap Cost Of Equity Capital (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2656-3649.
- Setiawati.E., dan Agustina.L.(2016). Intellectual Capital Disclosure And Its Implications On Cost Of Equity Capital With Information Asymmetry As An Intervening Variable (An Empirical Study On Manufacturing Companies Listed In IDX Year 2012-2014). *Accounting Analysis Journal*, 5 (4) (2016).
- Suhardjanto, D., Wardhani, M. (2010). Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*,14(1), 71- 85.
- Ulum.I.(2015). Intellectual Capital Disclosure: Suatu Analisis Dengan Four Way Numerical Coding System.*JAAI vol.9 N0.1*.
- Utami, W. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya modal ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Wahyuni.P.D., dan Utami.,W.(2018). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Cost Of Equity Capital. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, Vol. 11 No. 3.
- Widiatmoko, J., Indarti, M.G.K., & Pamungkas, I.D. (2020). Corporate governance on intellectual capital disclosure and market capitalization. *Cogent Business & Management*. 7(1), 1750332. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1750332>
- Woodcock, J., H.R. Whiting. 2009. "Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies". *Paper accepted for presentation at the AFAANZ Conference, Adelaide, Australia. Juli 2009.*
www.IDX.ac.id
- Yulistina, Maya. (2011). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital terhadap Cost of Equity Capital. Semarang.

Lampiran

Kategori	Item Pengungkapan	Kode	Skala	Skor Kumulatif
Human capital	Jumlah karyawan (M)	HC1	0–2	2
	Level Pendidikan	HC2	0–2	4
	Kualifikasi karyawan	HC3	0–2	6
	Pengetahuan karyawan	HC4	0–1	7
	Kompetensi karyawan	HC5	0–1	8
	Pendidikan & pelatihan (M)	HC6	0–2	10
	Jenis pelatihan terkait (M)	HC7	0–2	12
	Turnover karyawan (M)	HC8	0–2	14
struktural capital	Visi misi (M)	SC1	0–1	15
	Kode etik (M)	SC2	0–1	16
	Hak paten	SC3	0–2	18
	Hak cipta	SC4	0–2	20
	Trademarks	SC5	0–2	22
	Filosofi managemen	SC6	0–1	23
	Budaya organisasi	SC7	0–1	24
	Proses manajemen	SC8	0–1	25
	Sistem informasi	SC9	0–2	27
	Sistem jaringan	SC10	0–2	29
	Corporate governance (M)	SC11	0–3	32
	Sistem pelaporan pelanggaran (M)	SC12	0–1	33
	Analisis kinerja keuangan komprehensif (M)	SC13	0–3	36
	Kemampuan membayar utang (M)	SC14	0–3	39
	Struktur permodalan (M)	SC15	0–3	42
relational capital	Brand	RC1	0–1	43
	Pelanggan	RC2	0–2	45
	Loyalitas pelanggan	RC3	0–1	46

	Nama perusahaan	RC4	0-1	47
	Jaringan distribusi	RC5	0-2	49
	Kolaborasi bisnis	RC6	0-1	50
	Perjanjian lisensi	RC7	0-3	53
	Kontrak-kontrak yang menguntungkan	RC8	0-3	56
	Perjanjian Franchise	RC9	0-2	58
	Penghargaan (M)	RC10	0-2	60
	Sertifikasi (M)	RC11	0-1	61
	Strategi pemasaran (M)	RC12	0-1	62
	Pangsa pasar (M)	RC13	0-2	64

Sumber : Ulum (2015)