

## **PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN INFORMASI *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA PROSPEKTUS IPO DAN IMPLIKASINYA TERHADAP REAKSI INVESTOR DI INDONESIA**

**Indra Lila Kusuma**  
*Bima Bussiness School Aceh*

### **Abstract**

*The purpose of this research is to know and to analyze the effect of firm characteristic (Industry type, firm size and age) on intellectual capital information disclosure in IPO prospectuses, and also to know and to analyze it's implication on investor reaction in Indonesia. This research takes 61 companies from all stock exchange listing at The Indonesian Stock Exchange from 2003-2007. The selection of sample is done by using sensus method. The checklist is used as the research supporting instrument for the documentation of the data which is taken from Indonesian Capital Market Directory and IPO prospectuses from all stock exchange listing at the Indonesian Stock Exchange from 2003 until 2007. Data analysis to test the hypothesis is multiple regression analysis by exercising software SPSS 15.*

*The results indicate that, industry type and firm size have significant effect toward intellectual capital information disclosure, but age of the firm has no significant effect toward intellectual capital information disclosure. Partially, the variables influence is still pertained low seen from still the low of score total value obtained overall of sample if it is compared to maximum of obtainable score.*

*Finally, this research also show that intellectual capital information disclosure on IPO prospectuses from all stock exchange listing at the Indonesian Stock Exchange from 2003-2007 has no effect to investor reaction in Indonesia.*

*Key words : firm characteristic, intellectual capital information disclosure, investor reaction*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang Penelitian**

Implementasi modal intelektual merupakan sesuatu yang masih baru, bukan saja di Indonesia tetapi juga di lingkungan bisnis global, hanya beberapa negara maju saja yang telah mulai menerapkan konsep ini seperti Australia, Amerika dan negara-negara Skandinavia.

Di Indonesia fenomena *Intellectual Capital (IC)* mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud. Menurut PSAK No. 19 (revisi 2000), aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI, 2002).

---

Paragraph 09 dari PSAK No. 19 (revisi 2000) menyebutkan beberapa contoh dari aktiva tidak berwujud antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk/*brand names*). Selain itu juga ditambahkan piranti lunak komputer, hak paten, hak cipta, film gambar hidup, daftar pelanggan, hak perusahaan hutan, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, hak pemasaran, dan pangsa pasar.

IC sudah lama dianggap penting untuk pengembangan perusahaan guna peningkatan *competitive advantage*. Hal tersebut bisa dilihat salah satunya dari apa yang telah dilakukan Teleos, sebuah badan penelitian mandiri di bidang *knowledge management* dan IC di Inggris, yang menyelenggarakan program MAKE (*The Most Admired Knowledge Enterprises*) pada tahun 1998 bekerjasama dengan *the Know Network*. *The Know Network* adalah sebuah komunitas organisasi seluruh dunia berbasis internet yang berdedikasi menggapai kinerja superior melalui *benchmarking*, *networking* dan *best practice knowledge sharing*.

Saat ini kesadaran terhadap pentingnya IC sebagai sumber kekayaan perusahaan semakin berkembang, seiring dengan semakin meningkatnya intensitas persaingan diantara para pelaku bisnis (Sangkala, 2006). Bahkan beberapa perusahaan yang berada di Skandinavia seperti Skandia AFS dan di Amerika seperti Dow Chemicals, Coca-cola dan IBM telah mulai membuat dan mendistribusikan sebuah dokumen baru yang disebut *IC statement* (laporan modal intelektual) yang mengungkapkan sejumlah besar informasi *intangible asset* serta memberi ulasannya. Laporan tersebut berbeda dengan laporan keuangan tradisional yang berorientasi pada keuangan tetapi pada umumnya adalah untuk menyajikan dan juga mengukur sumber-sumber *intangible asset* sebuah perusahaan. Melalui laporan IC, perusahaan tersebut telah mulai menempatkan lebih kedepan sebuah model pelaporan baru dimana laporan keuangan dan berbagai indikator kinerja terkait disajikan dalam sebuah konteks yang berubah secara radikal. Perubahan tersebut telah dilakukan seperlunya melalui transformasi aktivitas bisnis dan oleh peran sentral yang dimainkan oleh *intangible asset* seperti keahlian dan pengetahuan dalam transformasi ini (Cordazzo, 2005).

Pada perkembangan selanjutnya, dari berbagai hasil penelitian dan kajian literatur periode 1998 – 2005 menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu bertahan lama atau berumur lebih panjang adalah perusahaan yang menjadikan pengetahuan (*knowledge*) sebagai modal (Sullivan, 2000). Tetapi walaupun IC dapat mendorong daya saing sebuah perusahaan, namun sayangnya di berbagai perusahaan sumberdaya ini masih jarang mendapat perhatian utama. Hal ini dapat dilihat pada sistem pelaporan perusahaan yang dibuat setiap akhir tahun, dimana secara eksplisit komponen-komponen IC tidak dijadikan sebagai bagian dari indikator penilaian pelaporan atau keberhasilan perusahaan.

Perlakuan yang tidak lengkap pada *intangible asset* oleh sistem akuntansi tradisional juga telah menyebabkan kurangnya ketersediaan informasi publik mengenai sumber-sumber tersebut yang diberikan pada para investor didalam pasar keuangan. Hal ini dapat mengakibatkan timbulnya sebuah informasi asimetris dan biaya modal yang lebih tinggi terutama bagi perusahaan yang *intangible asset intensive*. Informasi yang kurang berasosiasi dengan ketidakpastian dan hubungan negatif ini berakibat pada lebih banyak risiko dan kompensasi yang lebih tinggi yang dibutuhkan oleh para investor yang mengambil risiko terkait dengan level pengungkapan yang rendah. Implikasinya adalah bahwa perusahaan dapat membayar biaya yang lebih rendah dari modal jika mereka menyediakan lebih banyak informasi (Sengupta, 1998).

Selanjutnya penelitian yang pernah dilakukan oleh konsultan *Pricewaterhouse Cooper* pada tahun 2002 terhadap seribu investor (baik individual maupun

*institutional*) yang melakukan investasi di Indonesia mengungkapkan adanya sepuluh faktor utama yang mempengaruhi keputusan investasi di Indonesia, yaitu ketidakpastian hukum, belum memadainya laporan keuangan yang dapat dipercaya, rendahnya kualitas pengungkapan/keterbukaan, keamanan, risiko negara, kecenderungan mengambil keuntungan segera, kualitas/ pengalaman direksi, korupsi, kolusi dan nepotisme, iklim politik dan volatilitas nilai tukar rupiah. Faktor-faktor ini sekaligus merupakan aspek-aspek yang dipandang belum memadai untuk mendukung aktivitas investasi, khususnya di BEI. Khusus atas aspek akuntansi dan pelaporan keuangan, penelitian yang menggunakan metode *Likert Scale* ini menunjukkan persepsi investor dan kreditor bahwa ketersediaan laporan keuangan yang dapat dipercaya masih belum memadai, dan ini berarti bahwa kualitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dari sudut pandang para investor dan kreditor masih sangat rendah. Hal yang sama juga terdapat pada faktor kualitas keterbukaan atau pengungkapan yang masih belum memadai.

Berhubungan dengan pengungkapan informasi non keuangan, jenis industri juga berpengaruh secara signifikan terhadap banyaknya informasi *IC* yang dilaporkan (Abdolmohammadi, 2005). Demikian juga ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *IC*, sebagaimana dalam penelitian Robb *et al* (2001).

Berkaitan dengan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bapepam telah mengeluarkan beberapa peraturan yang bertujuan untuk melindungi investor dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan pasar modal.

*Initial Public Offering* atau sering disingkat dengan *IPO* nampaknya telah memberi peran secara langsung dalam melakukan pengungkapan *voluntary*. Dalam prospektus *IPO* banyak dilakukan pengungkapan-pengungkapan untuk memberikan informasi sebanyak-banyaknya kepada publik. Prospektus *IPO* ini berisi lebih banyak informasi mengenai *intangible asset* sebagai sebuah dasar dari keunggulan bersaing sebuah perusahaan ketimbang laporan keuangan tradisional (Bukh *et al*, 2002). Kedalaman informasi yang ada dalam prospektus *IPO* dan level pengungkapan pada *intangible asset* membuatnya serupa dengan sebuah laporan *IC*. Kedua laporan tersebut memberikan informasi tentang aspek-aspek keuangan dan non keuangan dari perusahaan, seperti misi dan strateginya, berbagai kebijakan kepuasan pelanggan, manajemen sumberdaya manusia, serta hubungan pelanggan dan pemasok. Dalam hal ini prospektus *IPO* dapat memuaskan kebutuhan para investor akan sebuah pengungkapan yang lebih komprehensif tentang sumber-sumber keuntungan masa depan.

Masih terbatasnya penelitian tentang *IC* di Indonesia dan belum adanya suatu pendapat yang sama dari beberapa peneliti tentang perlu tidaknya diungkapkan informasi *IC* dalam prospektus *IPO* merupakan alasan penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah apakah jenis industri, ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan informasi *IC* pada prospektus perusahaan yang melakukan *IPO* periode 2003-2007 dan apakah pengungkapan informasi *IC* tersebut berpengaruh terhadap reaksi investor di Indonesia.

### **Maksud dan Tujuan Penelitian**

Maksud dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mendapatkan gambaran mengenai pengaruh jenis industri, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap pengungkapan informasi *IC* pada prospektus perusahaan yang melakukan

IPO periode 2003-2007 dan bagaimana pengaruh pengungkapan informasi IC tersebut terhadap reaksi investor di Indonesia.

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah jenis industri, ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan informasi IC pada prospektus perusahaan yang melakukan IPO periode 2003-2007, dan apakah pengungkapan informasi IC tersebut berpengaruh terhadap reaksi investor di Indonesia.

### KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Terdapat dua teori yang mendasari penelitian ini, yaitu *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*. Kedua teori ini merupakan teori yang paling tepat untuk mendasari penelitian di bidang IC (Guthrie *et al*, 2006). Menurut Deegan (2004), teori *stakeholder* erat kaitannya dengan teori *legitimacy*. Keduanya menjelaskan alasan pengungkapan suatu informasi oleh perusahaan.

Barney (1996) mendefinisikan *stakeholder* sebagai berikut: "any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives". Berdasarkan definisi yang dikemukakan oleh Freeman diatas dapat dipahami bahwa *stakeholder* merupakan kelompok ataupun individu yang dapat mempengaruhi atau sangat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan perusahaan, sehingga secara eksplisit dapat disimpulkan bahwa *stakeholder* dapat mempengaruhi kelangsungan hidup (*goingconcern*) perusahaan.

*Stakeholder* adalah orang-orang yang memperoleh manfaat ataupun kerugian dikarenakan adanya kegiatan perusahaan. Pihak yang termasuk *stakeholder* adalah pemegang saham, investor, karyawan, pelanggan, pemasok dan masyarakat pada umumnya. Menurut Donaldson dan Preston yang dikutip Steiner and Steiner (2003) bahwa *stakeholder* adalah pihak-pihak yang punya kepentingan terhadap perusahaan dan sebaliknya perusahaanpun berkepentingan dengan mereka. *Stakeholder* selalu berhubungan dengan kepentingan atau bagian dalam setiap aktivitas perusahaan, oleh karena itu *stakeholder* punya hak klaim (*demand*) terhadap setiap aktivitas perusahaan.

Perusahaan harus mengakui hak-hak dari *stakeholder* yang ditetapkan berdasarkan hukum, moral atau etika yang juga mendorong terciptanya kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan *stakeholder* guna menciptakan kemakmuran, lapangan pekerjaan, lingkungan yang aman untuk kesinambungan usaha perusahaan dan lain sebagainya. Hal ini berarti bahwa peranan *stakeholder* dapat menunjang peningkatan usaha perusahaan, dengan begitu perusahaan harus membuka diri dan memberikan informasi yang benar mengenai perusahaan kepada *stakeholder*.

Teori *legitimacy* berhubungan erat dengan teori *stakeholder*. Teori *legitimacy* menyatakan bahwa organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin operasi mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat (Deegan, 2004). Menurut Deegan, dalam perspektif teori *legitimacy*, suatu perusahaan akan secara sukarela melaporkan aktifitasnya jika manajemen menganggap bahwa hal ini adalah yang diharapkan komunitas.

Berdasarkan teori *legitimacy*, organisasi harus secara berkelanjutan menunjukkan telah beroperasi dalam perilaku yang konsisten dengan nilai sosial (Guthrie dan Parker, 2006). Hal ini seringkali dapat dicapai melalui pengungkapan dalam laporan perusahaan. Organisasi dapat menggunakan pengungkapan untuk mendemonstrasikan perhatian manajemen akan nilai sosial, atau untuk mengarahkan kembali perhatian komunitas akan keberadaan pengaruh negatif aktifitas organisasi (Lindblom, 1994). Sejumlah studi terdahulu melakukan penilaian atas pengungkapan sukarela laporan tahunan dan memandang pelaporan informasi

lingkungan dan sosial sebagai metode yang digunakan organisasi untuk merespon tekanan publik (Guthrie *et al*, 2006).

Karakteristik perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis industri, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Dalam penelitian Bukh *et al* (2005), variabel independen pertama yaitu perbedaan jenis industri menunjukkan bahwa jenis industri mempunyai pengaruh signifikan terhadap luasnya pengungkapan IC. Perusahaan yang *high profile* mengungkapkan hampir dua kali lipat (31,7%) informasi IC dibanding dengan perusahaan yang *low profile* (16,4%). Penelitian yang dilakukan oleh Cooke (1992) juga menyimpulkan bahwa rasio pengungkapan sukarela bervariasi antar jenis industri. Karena penelitian ini dilakukan di Indonesia, maka pembagian jenis industri disesuaikan dengan pengklasifikasian oleh BEI ke dalam sembilan sektor, yang selanjutnya dikelompokkan kedalam *high profile* dan *low profile*. (Patten, 1991; Roberts, 1992; Hackston and Milne, 1996; Muslim Utomo, 1999; Yuniarti, 2002).

Pengaruh jenis industri juga merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi sebagaimana hasil dari penelitian Fatchan Achyani (1999) yang menyatakan bahwa variabel-variabel non keuangan yaitu jenis industri, umur perusahaan, reputasi auditor dan reputasi *underwriter* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*. Dan penelitian tentang pengaruh jenis industri terhadap tingkat pengungkapan IC di Indonesia sepengetahuan peneliti belum pernah dilakukan.

Selanjutnya karakteristik kedua yaitu ukuran perusahaan sehubungan dengan pengungkapan IC maka Robb *et al* (2001), menemukan bahwa perusahaan yang lebih besar dan perusahaan dengan fokus yang global menyediakan tingkat pengungkapan yang lebih tinggi mengenai arahan masa depan maupun pengungkapan *non finansial* dalam laporan tahunan perusahaan, hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan. Temuan tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar ketika dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil terlihat mempunyai resiko yang lebih kecil dan mempunyai akses kepada sumber daya yang lebih baik, sehingga perusahaan kecil mempunyai dorongan yang lebih besar untuk mengurangi ketidakpastian dengan menyajikan pengungkapan (Ahmed and Courtis, 1999). Sementara Marwata (2001) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan.

Sementara dalam kaitannya dengan keputusan investor dalam berinvestasi, maka hal tersebut dapat dilihat dari beberapa penelitian yang dilakukan yaitu oleh Nurhidayati dan Nur indriantoro (1998), yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi dan persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa para investor di BEI tidak menggunakan informasi non akuntansi dalam pembuatan keputusannya. Bertolak belakang dengan pernyataan bahwa ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin Besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti resiko *underpricing* lebih kecil dan ekspektasi *initial return* lebih rendah. Reese, Jr (1998) menemukan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan terjadinya *underpricing* dan besarnya volume penjualan saham. Hasil penelitiannya konsisten dengan penelitian Ritter (2002) yang membuktikan bahwa perusahaan berukuran kecil cenderung mengalami *underpricing* dibandingkan dengan perusahaan besar. Penemuan tersebut semakin dikuatkan dengan hasil penelitian Kooli dan Suret (2001) yang menegaskan bahwa IPO yang dilakukan oleh perusahaan kecil lebih berisiko dibandingkan dengan

perusahaan besar sehingga perusahaan kecil lebih sering mengalami *underpricing* dibandingkan dengan perusahaan besar.

Dari beberapa kajian literatur yang dilakukan penulis didapatkan bahwa lebih banyak penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil penelitian Cooke (1992), Wallace (1994), Gunawan (2000), Utomo (2000), Marwata (2001) dan Fitriany (2001). Perusahaan besar umumnya akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan antara lain pengungkapan informasi yang lebih banyak dan lengkap membutuhkan biaya yang lebih besar pula. Perusahaan besar umumnya lebih mampu dalam penyediaan informasi tersebut. Selain itu perusahaan besar banyak disorot, baik oleh masyarakat, maupun pemerintah. Semakin besar perusahaan maka tekanan *stakeholder* terhadap penyediaan informasi yang berkualitas akan semakin meningkat.

Karakteristik yang terakhir adalah umur perusahaan. Dalam analisa yang dilakukan oleh Bukh *et al* (2005), tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan pada variabel independen terakhir yaitu umur perusahaan dan hubungannya dengan resiko saat berinvestasi pada perusahaan, umur perusahaan adalah bagian dari pendokumentasian bahwa di masa depan perusahaan akan dapat bertahan dengan sendirinya. Artinya, umur memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk melalui tahun-tahun yang akan datang. Lebih lanjut Jaggi (1997) dalam Bukh *et al* (2005) memperlihatkan bahwa umur perusahaan mempengaruhi keakuratan peramalan yang diungkapkan dalam prospektus *IPO*.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk melihat pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap keputusan investor untuk membeli saham pada penawaran saham perdana perusahaan yang melakukan *IPO*.

Setianingrum (2005) dalam penelitiannya mengenai pengaruh informasi prospektus perusahaan terhadap *initial return* pada penawaran saham perdana menemukan bahwa informasi prospektus merupakan salah satu sumber informasi yang relevan untuk menilai perusahaan dan berguna untuk membuat keputusan investasi. Informasi prospektus akuntansi memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan yang merupakan informasi penting bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi. Kinerja keuangan yang baik akan menarik lebih banyak investor untuk melakukan investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat. Sedangkan informasi non akuntansi memberikan gambaran bahwa keterlibatan pihak-pihak atau lembaga yang profesional seperti auditor dan *underwriter* akan memberikan sinyal kualitas emiten untuk memberikan jaminan kepada investor akan kebenaran informasi prospektus perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi.

Sementara Sulistio (2005) dengan penelitian tentang pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap *initial return*, suatu studi pada perusahaan yang melakukan *IPO* di BEI mendapatkan hasil bahwa investor di BEI menggunakan baik informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi dalam pembuatan keputusan investasi saham *IPO*. Informasi akuntansi yang berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *initial return* adalah tingkat *leverage* sedangkan informasi non akuntansi yang berpengaruh signifikan terhadap *initial return* adalah persentase pemegang saham lama.

Berdasarkan identifikasi masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka model penelitian sebagai dasar untuk mengajukan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Jenis industri berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan informasi *IC* pada prospektus emiten yang melakukan *IPO* (periode 2003-2007). Jenis industri *high profile* mengungkapkan informasi *IC* lebih tinggi dibandingkan dengan industri *low profile*.

- H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan informasi IC pada prospektus emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007)
- H<sub>3</sub>: Umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan informasi IC pada prospektus emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007)
- H<sub>4</sub>: Pengungkapan informasi IC pada prospektus emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007) berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi investor.

## METODE PENELITIAN

### Objek Penelitian

Adapun yang menjadi objek penelitian ini adalah pengungkapan informasi IC pada prospektus emiten yang melakukan IPO (periode 2003- 2007) dan reaksi investor atas pengungkapan informasi IC. Alasan pemilihan kurun waktu tersebut adalah telah direvisinya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang *intangible asset* yang klasifikasinya lebih mendekati pada klasifikasi IC. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara pengumpulan dan dokumentasi di BEI. Pendokumentasian tersebut bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* dan <http://www.e-bursa.com>

### Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan checklist item/ unsur pengungkapan informasi IC seperti yang digunakan pada penelitian Bukh et al (2005) sebagai instrumen penelitian, untuk pengambilan data yang bersumber dari prospektus emiten yang melakukan IPO periode (2003-2007).

Selanjutnya dilakukan pengujian atas hipotesis yang telah ditentukan yang bertujuan untuk memperoleh informasi tentang bagaimana pengaruh masing-masing karakteristik perusahaan (jenis industri, ukuran perusahaan dan umur perusahaan) terhadap pengungkapan informasi IC pada prospektus emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007) dan reaksi investor atas pengungkapan informasi IC tersebut. Sesuai maksud diatas, maka penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif - verifikatif.

### Populasi dan Sampel Penelitian.

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan dari semua jenis industri yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di BEI periode 2003 - 2007. Sesuai dengan kriteria tersebut populasi penelitian ini adalah 61 perusahaan.

### Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan sebelumnya, variabel dalam penelitian ini yaitu:

#### a. Jenis Industri (X<sub>1</sub>)

Variabel ini mengambil jenis industri yang dikategorikan kedalam kelompok *high profile industry* yaitu industri yang memiliki *consumer visibility*, tingkat resiko politik serta tingkat kompetisi yang tinggi, dan kelompok *low profile industry* yaitu industri dengan *consumer visibility* dan tingkat kompetisi yang relatif rendah (Roberts, 1992). Pengelompokan ini dimaksudkan untuk melihat apakah terdapat perbedaan pengungkapan informasi IC diantara kelompok industri tersebut. Pengelompokan perusahaan ke dalam kelompok *high profile industry* dan *low profile industry* mengadopsi penelitian Patten (1991), Roberts (1992), utomo (1999), Yuniarti (2002).

b. Ukuran Perusahaan ( $X_2$ )

Penelitian ini menggunakan *total assets* untuk mengukur ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan berdasarkan total assets dikelompokkan kedalam tiga tingkatan yaitu perusahaan kecil (*small*), yang memiliki total assets dibawah Rp. 10 milyar, perusahaan menengah (*medium*) dengan total asset Rp. 10- ≤ 300 milyar, dan perusahaan besar (*large*) dengan minimal asset ≥ Rp. 300 milyar (<http://www.bisnis.com>). Data total assets yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yang melakukan IPO periode 2003-2007.

c. Umur Perusahaan ( $X_3$ )

Variabel ini diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan itu didirikan (*established date*) sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (*listing date*). Umur perusahaan dihitung dalam skala tahunan (Rina Trisnawati, 1998; Hadri Kusuma, 2001; Kartini dan Payamta, 2002; Misnen Ardiansyah, 2004; Henny Irniawan dan Payamta, 2004). Umur perusahaan dalam hal ini dikaitkan dengan tingkat pengungkapan suatu perusahaan diharapkan berhubungan dengan berapa tahun perusahaan tersebut telah beroperasi.

d. Pengungkapan informasi *Intellectual Capital* (Y)

Pengungkapan yang dimaksud adalah seberapa luas pengungkapan informasi IC yang dilakukan oleh emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007) pada prospektusnya. Dari prospektus tersebut akan ditelusuri item-item pengungkapan dengan menggunakan daftar pengungkapan (*disclosure list*) sebagai panduan. Daftar item pengungkapan ini diambil dari penelitian Bukh (2005). sehingga dalam daftar ini terdapat enam kelompok tema pengungkapan yaitu karyawan, pelanggan, teknologi informasi, proses, *research and development* dan pernyataan strategis, yang semuanya terdiri dari 78 item.

Pengungkapan informasi IC terdiri dari sejumlah item-item yang diharapkan dilakukan oleh perusahaan. Item-item tersebut sebagaimana telah disebutkan diatas maka dapat dikelompokkan kedalam 6 tema. Tema pengungkapan ini diungkapkan dengan cara diberi skor : 6 (enam) jika keenam tema diatas diungkapkan, 5 (lima), jika 5 tema yang diungkapkan, 4 (empat), jika keempat tema diatas diungkapkan; 3 (tiga), jika tiga tema yang diungkapkan; 2 (dua), jika dua tema yang diungkapkan; 1 (satu), jika hanya satu tema yang diungkapkan; 0, jika tidak ada satupun tema yang diungkapkan. Perusahaan yang mengungkapkan keseluruhan (6) tema pengungkapan tersebut menyiratkan perhatian perusahaan terhadap IC yang merupakan salah satu modal daya saing perusahaan dewasa ini.

Indeks pengungkapan telah sering kali digunakan untuk menghitung luasnya pengungkapan pada laporan tahunan. Namun aplikasinya tidak terbatas pada laporan tahunan saja tetapi juga diaplikasikan pada prospektus IPO, yang didukung oleh penelitian Cumby and Conrad (2001) yang meneliti tentang pengungkapan IPO hubungan produk pada perusahaan-perusahaan bio teknologi.

Data tingkat pengungkapan prospektus yang digunakan adalah berupa skor indeks total dari ke 61 emiten yang melakukan IPO periode 2003-2007 di BEI, yang perolehan datanya adalah menggunakan kriteria sebagaimana penelitian Botosan (1997), Surtanto (1999), Gunawan (2000) dan Indriyanto (2005).

Pengungkapan informasi IC dalam prospektus IPO, perhitungan skor indeksnya adalah sebagai berikut:

Tabel 1  
Skor Indeks Pengungkapan Informasi IC

No	Skor	Kriteria
1	0	Tidak terdapat pengungkapan informasi IC.
2	1	Terdapat pengungkapan informasi IC sekilas.
3	2	Terdapat pengungkapan informasi IC perusahaan yang lebih terinci disertai gambar, tabel, diagram, atau penjelasan secara kuantitatif.

Sumber: Penelitian Botosan (1997), Surtipto (1999), Gunawan (2000) dan Indriyanto (2005)

e. Reaksi Investor (Z)

Untuk mengukur reaksi investor apakah bereaksi terhadap pengungkapan informasi IC oleh emiten yang melakukan IPO periode (2003-2007) atau indikator keputusan investasi di pasar saham perdana akan digunakan *initial return* yang diukur berdasarkan persentase selisih harga saham pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga penawaran pada saat IPO, sebagaimana yang telah digunakan oleh beberapa peneliti terdahulu yaitu Beatty (1989), Kim et al (1993), Trisnawati (1998), Nasirwan (2000), Kooli & Suret (2001), Setianingrum (2005), Sulistio (2005).

**Metode Analisis Data**

Untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Analisis berganda digunakan karena variabel independen (X) dalam penelitian ini lebih dari satu, yaitu 3 variabel. Analisis ini bermanfaat untuk memprediksi pengaruh beberapa variabel independen atau *explanatory variables* terhadap variabel dependent yang telah ditetapkan. Selain itu pemilihan analisis regresi ini juga didasarkan pertimbangan bahwa masing-masing variabel independen diduga berdiri sendiri dan tidak dipengaruhi oleh variabel independen lainnya. Selanjutnya pengaruh level pengungkapan informasi IC terhadap reaksi investor juga akan dianalisis dengan menggunakan regresi.

Model *multiple regression* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y	=	Pengungkapan informasi IC
$\beta_0$	=	Intercept/ konstanta
$\beta_1$	=	Koefisien Regresi x <sub>1</sub>
$\beta_2$	=	Koefisien Regresi x <sub>2</sub>
$\beta_3$	=	Koefisien Regresi x <sub>3</sub>
X <sub>1</sub>	=	Jenis Industri
X <sub>2</sub>	=	Ukuran Perusahaan
X <sub>3</sub>	=	Umur Perusahaan
$\varepsilon$	=	Nilai fluktuasi acak atau error

Dan  $Z = \alpha_0 + \alpha_1 Y + \varepsilon$

Dimana:

Z	=	Reaksi Investor
$\alpha_0$	=	Intercept/konstanta
$\alpha_1$	=	koefisien regresi Y

Y = Pengungkapan IC  
 $\varepsilon$  = Nilai fluktuasi acak atau error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Perusahaan

#### 1. Jenis Industri

Jenis industri dalam penelitian ini dikelompokkan ke dalam *high profile industry* dan *low profile industry*. Roberts (1992) mendefinisikan *high profile industry* sebagai perusahaan yang memiliki *consumer visibility*, tingkat resiko politik yang tinggi atau tingkat kompetisi yang ketat.

Berdasarkan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan, seperti Patten (1991); Roberts, (1992); Hackston and Milne (1996); Muslim Utomo (1999); Yuniarti (2002) perusahaan yang dapat dikelompokkan ke dalam kelompok *high profile* antara lain perusahaan pertambangan, industri kimia, makanan dan minuman, otomotif, agrikultur, industri kertas, komunikasi, energi, dan transportasi. Kelompok industri *low profile* terdiri dari bank dan lembaga keuangan non bank, asuransi, tekstil, farmasi, konstruksi dan properti, barang konsumsi rumah tangga, dan perusahaan retail. Berdasarkan pengelompokan jenis industri tersebut maka dari 61 perusahaan yang melakukan IPO periode 2003-2007 terdapat 19 industri *high profile* dan 42 industri *low profile*

#### 2. Ukuran Perusahaan (Size)

Data ukuran perusahaan (*size*) yang ditentukan berdasarkan nilai *total assets* adalah cukup variatif. Perusahaan dengan *total assets* paling tinggi adalah Bank Rakyat Indonesia Tbk yang memiliki *total asset* sebesar Rp. 83.344.896.000.000,00. Sedangkan perusahaan dengan nilai *total assets* paling rendah adalah Mitra Adiperkasa Tbk yang memiliki *total assets* sebesar Rp. 1.247.899.454,00 sebuah perusahaan yang saat ini bergerak dibidang perdagangan eceran pakaian, sepatu, asesoris, tas dan peralatan olah raga. Secara keseluruhan, komposisi data *total asset* yang merupakan ukuran perusahaan (*size*) yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2  
Data Ukuran (Size) Perusahaan

No.	Ukuran Perusahaan	Jumlah Sampel	Persentase (%)
1.	Perusahaan kecil	4	6,55
2.	Perusahaan Menengah	22	36,06
3.	Perusahaan Besar	35	57,37
Jumlah		61	100,00

Sumber : Diolah dari data.

Dari tabel diatas terlihat bahwa terdapat sebanyak 4 perusahaan atau sekitar (0,06%) perusahaan kecil, dan selebihnya sebanyak 22 perusahaan atau sekitar (0,36%) perusahaan menengah, dan 35 perusahaan atau (0,57%) perusahaan besar.

#### 3. Umur Perusahaan (Age)

Data umur perusahaan ditentukan berdasarkan lamanya perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan itu didirikan (*established date*) sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (*listing date*). Dari 61 perusahaan yang melakukan IPO periode 2003-2007 dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki umur paling tua adalah Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk (73 tahun), dan yang paling muda adalah Energi Mega Persada Tbk (1 tahun) seperti yang terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 3  
Data Umur Perusahaan Sampel

No.	Umur Perusahaan	Jumlah Sampel	Persentase (%)
1.	≤10 tahun	18	29,50
2.	Diatas 10 – 20 tahun	21	34,42
3.	Diatas 20– 30 tahun	13	21,31
4.	Diatas 30– 40 tahun	6	9,83
5.	Diatas 40– 50 tahun	2	3,27
6.	Diatas 50– 60 tahun	0	0
7.	Diatas 60– 70 tahun	0	0
8.	Diatas 70– 80 tahun	1	1,63
Jumlah		61	100,00

Sumber : Diolah dari data.

### Gambaran Umum Pengungkapan Informasi *Intellectual Capital*

Berdasarkan hasil penelusuran terhadap 61 prospektus perusahaan sampel ditemukan bahwa seluruh perusahaan (61 perusahaan atau 100%) telah melakukan pengungkapan informasi *IC*, khususnya yang berkaitan dengan tema karyawan dan tema pernyataan strategis. Selanjutnya sebanyak 48 perusahaan sampel (78,68%) telah melakukan pengungkapan informasi *IC* yang berkaitan dengan tema pelanggan, 49 emiten (80,32%) telah mengungkapkan tema teknologi informasi, 10 (16,39%) mengungkapkan tema proses, dan terakhir tema R&D sebanyak 7 emiten (11,47%). Untuk lebih jelasnya mengenai pengungkapan informasi *IC* berdasarkan tema dapat dilihat dari tabel 4 berikut.

Tabel 4  
Rekapitulasi Pengungkapan Informasi *IC*  
Berdasarkan Tema Pengungkapan.

No.	Tema Pengungkapan	Jumlah Perusahaan	Persentase (%)
1.	Karyawan	61	100,00
2.	Pelanggan	48	78,68
3.	Teknologi Informasi	49	80,32
4.	Proses	10	16,39
5.	Research & development	7	11,47
6.	Pernyataan Strategis	61	100,00

Sumber : Diolah dari data.

Berdasarkan tabel 4.3. juga dapat diketahui bahwa belum ada satupun perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi *IC* secara utuh (yg mengungkapkan 78 item), hal tersebut dapat dilihat dari nilai skor total item pengungkapan yang dibawah 78, dan untuk perusahaan yang paling kecil skor item pengungkapannya terjadi pada perusahaan Asian Bond Fund–Indonesia dengan nilai skor total item pengungkapannya hanya sebesar 5.

Selanjutnya jika dilihat dari item pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sampel, maka dapat diketahui bahwa item yang paling banyak diungkapkan oleh perusahaan adalah yang berkaitan dengan pembagian karyawan berdasarkan kelompok umur, fungsi jabatan/kerja, tingkat pendidikan, deskripsi tentang program pengembangan kompetensi dan aktivitasnya. Tema pelanggan yang paling banyak diungkapkan adalah item jumlah pelanggan dan deskripsi tentang hubungan dengan pelanggan. Sementara untuk tema TI yang paling banyak diungkapkan adalah item deskripsi mengenai fasilitas TI, untuk tema proses yaitu item informasi dan komunikasi dalam perusahaan, dan dalam tema R&D yang paling banyak diungkapkan adalah tentang prospek masa depan berkaitan dengan R&D.

Selanjutnya untuk tema pernyataan strategis, item yang paling banyak diungkapkan adalah item struktur organisasi, pernyataan tentang kualitas performance perusahaan dan kerjasama strategis.

### Pengujian Asumsi Klasik Model Regresi

Pengujian normalitas pada model yang diteliti dilakukan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Tujuannya untuk menguji normalitas data residual hasil taksiran model regresi (*error term*). Diperoleh nilai statistik uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,111 dengan probabiliti (*p-value*) sebesar 0,443 Nilai probability uji *Kolmogorov-Smirnov* model lebih besar dari tingkat kekeliruan 0.05 sehingga dapat disimpulkan nilai residual dari model regresi berdistribusi normal. Berarti asumsi normalitas taksiran model yang diperoleh terpenuhi.

Nilai VIF diperoleh melalui perhitungan  $VIF = 1/(1-R^2)$  dimana  $R^2$  adalah nilai determinasi untuk regresi variabel bebas  $X_i$  terhadap variabel bebas lainnya  $X_j$ , dimana  $j \neq i$ . Hasil nilai VIF yang diperoleh menunjukkan variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkorelasi sempurna. Diperoleh Nilai VIF untuk masing masing variabel bebas kurang dari 10. Hal ini menunjukkan tidak adanya korelasi yang kuat antara sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinieritas diantara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

Heteroskedastisitas merupakan indikasi bahwa varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji Gletjser, yaitu dengan meregresikan masing-masing variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual model (AbsRM1). Apabila ada koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas yang signifikan menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

Pada Tabel 5 berikut terlihat nilai t-hitung dan p-value untuk masing-masing variabel bebas.

Tabel 5  
Hasil Regresi Uji Heteroskedastisitas Model Regresi  $X_1, X_2, X_3 - Y$

Variabel	Koefisien Regresi	t-hitung	p-value (sig)
<i>Industry Tipe</i> ( $X_1$ ) – AbrResidual M1	-0,00764	-0,369	0,713
Total Assets ( $X_2$ ) – AbrResidual M1	-3,31E-07	-0,374	0,710
AGE ( $X_3$ ) –AbrResidual M2	0,00078	1,064	0,292

Sumber: Output SPSS 15

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada Tabel 5, dapat disimpulkan bahwa residual (error) yang muncul dalam persamaan regresi mempunyai varians yang sama (homoskedastisitas) karena hasil pengujian untuk semua koefisien regresi variabel bebas dengan harga mutlak dari residual (error) tidak signifikan yang ditunjukkan oleh p-value (sig) lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ .

### Model Persamaan Regresi

Penaksiran koefisien regresi dilakukan dengan metoda *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil taksiran koefisien regresi melalui bantuan perhitungan SPSS. Dari taksiran koefisien regresi yang diperoleh dapat ditulis persamaan regresi taksiran yang menggambarkan hubungan kausalitas antara variabel yang diteliti sebagai berikut :

$$\hat{Y} = 0,298 + 0,197 X_1 + 0,00000498 X_2 + 0,002X_3$$

$$\text{Dan } \hat{Z} = 7,591 - 7,586 Y$$

## Pengujian Hipotesis Statistik

### 1. Uji F-Statistik

Pengujian hipotesis diatas dilakukan dengan cara membandingkan nilai F-hitung dengan nilai F-tabel. Nilai tabel F untuk tingkat kekeliruan 5% dan derajat bebas ( $db_1 = k = 5$  dan  $db_2 = n-k-1 = 72-5-1 = 66$ ) adalah 2,354, sedangkan nilai F hitung sebesar 7,198. Dari perbandingan nilai F-hitung dengan nilai F-tabel dapat disimpulkan persamaan regresi signifikan pada tingkat kepercayaan 95% karena F-hitung (7,198) lebih besar dari F-tabel (2,354). Hasil yang diperoleh juga sejalan jika dilihat melalui nilai signifikansi uji F model yang diperoleh sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima dalam mengambil keputusan penolakan  $H_0$  sebesar  $\alpha = 0,05$ .

Hasil pengujian melalui uji F ini dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, *profitabilitas*, *leverage*, kepemilikan dalam negeri dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunannya pada tingkat kepercayaan 95%.

### 2. Uji t-Statistik

Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan  $H_0$ ) dapat dilakukan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai tabel t untuk tingkat kekeliruan 5% dan derajat bebas ( $db$ ) =  $n-k-1 = 61-3-1 = 57$  adalah 2,002.

Hasil perhitungan nilai t-hitung untuk masing-masing variabel bebas dalam model regresi yang diteliti & hasil keputusan uji parsial diberikan pada tabel berikut :

Tabel 6  
Hasil Pengujian t-statistik

Variabel	t-stat	p-value (sig)	Keputusan Uji	Keterangan
<i>Industry Tipe</i> ( $X_1$ )	5,268	0,000	$H_0$ Ditolak	Signifikan pada alpha = 0.05
Total Assets ( $X_2$ )	3,200	0,002	$H_0$ Ditolak	Signifikan pada alpha = 0.05
AGE ( $X_3$ )	1,601	0,115	$H_0$ Tidak Ditolak	Tidak Signifikan pada alpha = 0.05

## Pengaruh Jenis Industri Terhadap Tingkat Pengungkapan Informasi IC Pada Prospektus IPO

Pada penelitian ini jenis industri dibagi kedalam *high profile industry* dan *low profile industry*. Hasil pengujian menunjukkan variabel jenis industri ini mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan informasi IC dengan nilai  $t = 5,268$  dan  $p = 0,000$  ( $p < 0,05$ ). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% terdapat pengaruh yang nyata (bermakna) dari *Industry Tipe* terhadap Level pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO.

Terdapatnya pengaruh yang nyata jenis industri terhadap pengungkapan informasi IC ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bukh, PN; Nielsen, C; Gormsen P; Mouritsen, J. (2005) di Denmark yang menyatakan bahwa jenis industri dan *managerial ownership* sebelum IPO berpengaruh terhadap jumlah pengungkapan IC, sedangkan ukuran dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan. Penelitian Abdolmohammadi (2005) juga menemukan bahwa jenis industri berpengaruh terhadap luasnya pengungkapan informasi IC. Namun penelitian ini memberikan hasil yang tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Cordazzo (2007) di Italia yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dan

kepemilikan manajerial pra-IPO berasosiasi dengan pengungkapan aktiva tak berwujud, sementara umur perusahaan dan jenis industri tidak ada hubungannya.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *Industry Tipe* ( $X_1$ ) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,197. Variabel *Industry Tipe* merupakan variabel dummy, sehingga memiliki koefisien regresi positif menunjukkan level pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO pada perusahaan yang masuk klasifikasi Industri/jenis industri kelompok *high profile industry* lebih besar 19,7% dibandingkan perusahaan yang masuk klasifikasi Industri/jenis industri kelompok *low profile industry* pada saat variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*).

Hal ini terjadi karena perusahaan *high profile industry* umumnya bersifat memiliki perhatian terhadap mutu produk dan layanan konsumen yang besar, konsumen yang lebih berhati-hati terhadap produk, serta jumlah tenaga kerja yang besar dengan jenjang pendidikan yang lebih tinggi, yang merupakan beberapa hal utama dalam suatu modal intelektual.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Informasi IC Pada Prospektus IPO**

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksi dengan total assets yang dimiliki perusahaan, karena variabel ini telah diidentifikasi sejak lama sebagai variabel penjelas dan ukuran perusahaan ini menjadi proksi hampir seluruh teori informasi (Ball et al, 1982; Chow et. Al., 1987). Ukuran perusahaan berdasarkan total asset dibagi kedalam tiga tingkatan perusahaan yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah dan perusahaan besar. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan informasi IC dengan nilai  $t = 3,200$  dan  $\rho 0,002$  ( $\rho < 0,05$ ). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin besar total assets perusahaan, maka semakin luas pengungkapan informasi IC yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut terlihat dari lebih banyaknya tema yang diungkapkan oleh perusahaan besar dibandingkan perusahaan menengah dan perusahaan kecil.

Terdapat beberapa penjelasan mengenai hal tersebut, secara umum perusahaan besar lebih banyak mengungkapkan informasi dibandingkan perusahaan kecil, karena perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari para investor, pemerintah dan juga pihak-pihak lain yang berkepentingan termasuk masyarakat. Perusahaan besar dianggap mempunyai kemampuan lebih besar untuk melakukan pengungkapan.

Disamping itu perusahaan besar merupakan emiten yang paling banyak disoroti para stakeholders, Perusahaan yang lebih besar mempunyai aktivitas yang lebih banyak dan berdampak lebih besar pada lingkungan masyarakat, selain itu perusahaan besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi. Tuntutan informasi ini juga berkaitan dengan tuntutan pemegang saham, semakin banyak pemegang saham maka laporan yang dibutuhkan juga lebih banyak, terutama pemegang saham yang menaruh perhatian lebih pada program-program peningkatan IC perusahaan.

Semakin besar suatu perusahaan maka dampak operasional yang ditimbulkannya akan semakin besar terhadap lingkungannya. Oleh karena itu perusahaan harus secara berkelanjutan menunjukkan telah beroperasi dalam perilaku yang konsisten dengan nilai sosial (Guthrie dan Parker, 2006). Hal ini sesuai dengan teori legitimacy yang menempatkan persepsi dan pengakuan publik sebagai dorongan utama dalam melakukan pengungkapan suatu informasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan informasi IC seperti Robb et al (2001), Guthrie et al (2006) dan Cordazzo (2007) yang menemukan bahwa perusahaan yang lebih besar dan perusahaan dengan fokus yang global menyediakan level pengungkapan yang lebih tinggi mengenai arahan masa depan maupun pengungkapan *non finansial* dalam laporan perusahaan.

### **Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Informasi IC Pada Prospektus IPO**

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas, dapat diketahui bahwa nilai  $|t_{hitung}|$  Pengaruh AGE terhadap Level pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO sebesar 1,601 dan  $\rho$  0,115 ( $\rho > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi tidak signifikan atau dapat disimpulkan bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% tidak terdapat pengaruh yang nyata (bermakna) dari AGE terhadap Level pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO.

Hasil penelitian ini menolak  $H_1$  (menerima  $H_0$ ) yang diajukan peneliti, hal ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bukh, PN; Nielsen, C; Gormsen P; Mouritsen, J. (2005) dan Cordazzo (2007) tentang pengaruh umur perusahaan terhadap pengungkapan IC, kedua hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berhubungan dengan pengungkapan IC pada prospektus IPO.

### **Pengaruh Tingkat Pengungkapan Informasi IC pada Prospektus IPO Terhadap Reaksi Investor**

Pengujian pengaruh tingkat pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO terhadap reaksi investor pada penawaran saham perdana diperoleh hasil perhitungan statistik uji t dari tabel hasil koefisien regresi sebesar -0,684 dengan nilai signifikansi 0,496. Dari tabel t diperoleh nilai t tabel untuk  $\alpha$  0,05 dan derajat bebas (db) = 61-2=59 pada pengujian dua pihak sebesar 2,001.

Karena nilai  $t_{hitung}$  sebesar = 6,652 berada diantara nilai negatif dan nilai positif t tabel ( $-t_{tabel} = -2,001 \leq t_{stat} = -0,684 \leq t_{tabel} = 2,001$ ) atau jika dilihat nilai signifikansi 0,115 lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% ( $\alpha = 0,05$ ), keputusan hasil uji statistik tidak menolak  $H_0$  atau menerima  $H_1$  yang mempunyai makna bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% tidak terdapat pengaruh yang nyata (bermakna) dari tingkat pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO terhadap Reaksi investor di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari koefisien determinasi yang hanya 0,008, atau dengan kata lain besarnya pengaruh tingkat pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO terhadap reaksi investor hanya 0,8%.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Helen sulistio (2005) yang menemukan bahwa Investor di BEI menggunakan baik informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi dalam pembuatan keputusan investasi saham IPO. Namun demikian karena dari hasil yang diperoleh atas pengaruh level pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO terhadap reaksi investor pada hari pertama penawaran saham hanya 0,8 % atau sangat kecil (tidak bermakna) maka mendukung hasil penelitian Nurhidayati dan Nur Indriantoro (1998) yang menyatakan bahwa Investor di BEI tidak menggunakan informasi non akuntansi dalam pembuatan keputusannya.

Terakhir, dari hasil penelitian ditemukan bahwa pengungkapan terhadap informasi IC paling banyak dilakukan oleh perusahaan adalah yang berkaitan dengan tema karyawan dan pernyataan strategis yaitu 61 perusahaan atau 100%. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bukh, PN; Nielsen, C; Gormsen P; Mouritsen, J. (2005) dan Cordazzo (2007) dimana pengungkapan terhadap informasi IC yang paling banyak adalah yang berkaitan dengan tema karyawan, pernyataan strategis, disusul tema pelanggan, teknologi informasi, proses serta tema research & development. Sedangkan secara keseluruhan dari tabel 4.6. terlihat bahwa hampir seluruh perusahaan (61 perusahaan atau 98,36 %) masih masuk dalam katagori sangat rendah dalam hal level pengungkapan informasi IC dalam prospektusnya. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdolmohammadi (2005).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1. Terdapat keterkaitan antara jenis industri, Ukuran (*size*), dan umur (*age*) perusahaan dengan tema pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO.
2. Tema yang paling banyak diungkapkan adalah tema karyawan dan pernyataan strategis, sementara yang paling sedikit diungkapkan adalah tema Research & Development. Selanjutnya untuk item pengungkapan yang paling banyak diungkapkan adalah item pembagian karyawan berdasarkan umur, dan yang paling sedikit diungkapkan adalah item investasi R&D dalam riset dasar dan investasi R&D dalam desain atau pengembangan produk.
3. Selama periode yang diamati, dari hasil pengumpulan skor indeks pengungkapan, ditemukan bahwa luasnya pengungkapan informasi IC antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya sangat bervariasi. Hal tersebut tampak dari hasil skor tertinggi yang diperoleh perusahaan yaitu 33 dan ada juga perusahaan yang mendapatkan skor yang terendah yaitu 5, dan memang belum ada satu perusahaanpun yang mengungkapkan secara utuh keseluruhan item informasi IC dalam prospektusnya.
4. Secara parsial pengaruh jenis industri, ukuran perusahaan (*size*), dan umur perusahaan (*age*) terhadap pengungkapan informasi IC menunjukkan hal-hal sebagai berikut :
  - a. Jenis Industri berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi IC emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007) di BEI, dan pengaruhnya termasuk dalam kategori sedang. Industri *high profile* mengungkapkan lebih banyak informasi IC daripada industri *low profile*.
  - b. Ukuran (*size*) perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi IC emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007) di BEI, dan pengaruhnya termasuk dalam kategori rendah. Perusahaan besar mengungkapkan lebih banyak informasi IC dibandingkan dengan perusahaan kecil.
  - c. Umur perusahaan (*age*) tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan informasi IC emiten yang melakukan IPO (periode 2003-2007) di BEI.
  - d. Tingkat pengungkapan informasi IC pada prospektus IPO berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi investor, tetapi pengaruhnya sangat kecil (tidak bermakna). Hal ini berarti bahwa investor di Indonesia belum begitu memperhatikan pengungkapan informasi IC dalam prospektus IPO dalam pengambilan keputusannya.

### Saran

Berdasarkan beberapa simpulan tersebut, maka dapat diajukan beberapa saran yang merupakan sumbangan dari hasil penelitian ini bagi perkembangan ilmu maupun penelitian-penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi IC emiten yang melakukan IPO yang disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian ini masih relatif besar. Sehingga peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan atau menggunakan variabel-variabel lain yang diduga dapat memberikan model pendugaan pengungkapan informasi IC yang lebih baik.
2. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi IC pada prospektus emiten yang melakukan IPO mempunyai pengaruh yang sangat kecil (tidak bermakna) terhadap reaksi investor, maka peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan atau menggunakan variabel-variabel lain yang diduga dapat memberikan model pendugaan reaksi investor yang lebih tinggi.

3. Melakukan penelitian lanjutan mengenai pengungkapan informasi IC dengan mengambil sampel diluar perusahaan yang melakukan IPO di BEI atau *go public*, karena pada dasarnya seluruh perusahaan sebaiknya melakukan pengungkapan informasi IC , karena IC ini adalah salah satu sumber kekayaan perusahaan dan bisa digunakan untuk meningkatkan keunggulan bersaing (*competitive advantage*) perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, M.J. 2005. *Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 6, No. 3.
- Ahmed, K. and Courtis, J.K. 1999. *Associations Between Corporate Characteristics and Disclosure Levels in Annual Reports: a Meta Analysis*". British Accounting Review. Vol. 31.
- Anton, H. R. 1945. *Funds Statements Practices in The United States and Canada*. The Accounting Review. October.
- Beattie, V. 1999. *Business Reporting: The Inevitable Change*. Institute of Chartered Accountants of Scotland. Edinburgh.
- Blair, M. and Wallman, S. 2001. *Unseen Wealth*. Brookings Institution. Washington DC.
- Boekestein, B. 2006. *The Relation Between Intellectual Capital and Intangible Assets of Pharmaceutical Companies*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 7, No. 2.
- Bontis, N. 2001. *Assessing Knowledge Assets: A Review of the Models Used to Measure Intellectual Capital*. International Journal of Management Reviews. Vol. 3. No.1.
- Botosan, Ch. 1997. *Disclosure Level and The Cost of Equity Capital*, The Accounting Review. July.
- Brinker, Barry. 2002. *Intellectual Capital: Tomorrows Asset, Todays challenge*, [http://www.cpavision.org/vision/wpaper\\_osb.cfm](http://www.cpavision.org/vision/wpaper_osb.cfm).
- Bukh, P.N. 2002. *Commentary. The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: a Paradox?* Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 16 No. 1.
- Bukh, PN; Nielsen, C; Gormsen P; Mouritsen, J. 2005. *Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses*. Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol. 18 No. 6.
- Carroll, Archie B, 1996. *Business and Society, Ethics and Stakeholder Management*, South Western College Publishing Cincinnati. Ohio 3<sup>rd</sup> Edition.
- Cooke. T. E. 1992. *The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in The Annual Reports of Japaness Listed Corporations*. Accounting and Business Research . Vol. 22. No.7.
- Cordazzo, M. 2007. *IC Statement vs Environmental and Social Reports: an Empirical Analysis of Their Convergences in the Italian Context*. Journal of Intellectual Capital. Vol.6, No. 3.
- Cumby, J and Conrad, J. 2001. *Non-Financial Performance Measures in the Canadian Biotechnology Industry*. Journal of Intellectual Capital. Vol.2, No. 3.
- Daily, C. M., Certo, S.T., Dalton, D.R. and Roeng pitya, R. 2003. *IPO Underpricing: a Meta Analysis and Research Synthesis*. Entrepreneurship Theory and Practice. Vol.27 No. 3.
- Deegan. 2004. *Financial Accounting Theory*. Mc Graw-Hill Book Company. Sydney.
- Diana zuhroh dan I Putu Pande Heri Sukmawati. 2003. *Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*, Simposium Nasional Akuntansi 6 Surabaya.
- Dycman, Thomas & Dale Morse. 1996. *Efficient Capital Markets: A Critical Analysis*, Second Edition, Prentice Hall.

- Eduardus Tandelilin & Algifari. 2001. *Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol.14
- Edvinsson, L and Malone, M. 1997. *Intellectual Capital- The Engine to Generate Corporate Excellent*, Available at <http://www.google.com>.
- Fama, F Eguene. 1997. *Market Efficiency. Long-Term Return and Behavioral Finance*. Journal of accounting and economics. Vol. 27.
- Fatkhan Achyani. 1999. *Analisis Informasi Prospektus yang Berpengaruh Terhadap Return Awal Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Tesis S2 UGM Yogyakarta.
- Financial Accounting Standarts Board (FASB). 2001. *Improving Business Reporting Insights Into Enhancing Voluntary Disclosures*. Business Reporting Research Project. January.
- Fitriany. 2001. *Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEJ*. Symposium Nasional Akuntansi IV.
- Garcia-Meca, E. 2005. *Bridging the Gap Between Disclosure and Use of Intellectual Capital Information*. Journal of Intellectual Capital. Vol.6.
- Goh, P.C and Lim, P.K. 2004. *Disclosing Intellectual Capital in Company Annual Reports Evidence from Malaysia*. Journal of Intellectual Capital. Vol.5.
- Gray, S.j., Meek, G.K. and Roberts, C.B. 1995. *International Capital Market Pressure and Voluntary Annual Report Disclosures by US and UK Multinationals*. Journal of International Financial Management and Accounting. Vol. 6.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*, 4<sup>th</sup> Edition, New York, Mc Graw Hill.
- Guthrie, J. and Petty, R. 2000. *Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practices*. Journal of Intellectual Capital. Vol.1.
- Guthrie, J, Petty, R. Ricceri, F. 2006. *The Voluntary Reporting of Intellectual Capital, Comparing Evidence from Hong Kong and Australia*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 7.
- Hasnas, J. 1998. *The Normative Theories of Business Ethics: A Guide for The Perplexed*. Business Ethics Quarterly, vol. 8.
- Helen Sulistio. 2005. *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta*. Perspektif, Vol.13.
- Henny Irniawan & Payamta. 2004. *Pengaruh Informasi Prospectus IPO Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Jakarta*. Perspektif, Vol.9.
- Herremans, Irene M., and Robert G. Isaac. 2004. *The Intellectual Capital Realization Process (ICRP): An Application of The Resource-based View of The Firm*, Journal of Management Issue, Vol. 16.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19, Salemba Empat*. Jakarta.
- Ikhsan, Muhammad. 2004. *Pengelolaan Aset Organisasi yang Berbasis Pengetahuan Dengan Sistemik Knowledge Management*. <http://www.forum-inovasi.or.id>.
- Jaggy, B. 1997. *Accuracy of Forecast Information Disclosed in the IPO Prospectuses of Hongkong Companies*. The International Journal of Accounting. Vol. 32.
- Jay R. Ritter 2002. *Why has IPO Underpricing Change Overtime?* Available. <http://www.ssrn.com>.
- Jogiyanto H.M., 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Yogyakarta. BPFE UGM.
- Kartini & Payamta. 2002. *Analisis Perilaku Harga Saham dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya pada Penawaran Perdana di BEJ*. Perspektif. Vol. 7.
- Lev, Baruch and Stevano Zambon. 2003. *Intangibles and Intellectual Capital: an Introduction to a Special Issue*, European Accounting Review, Vol 12.

- Marwata. 2001. *Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi IV.
- Misnen Ardiansyah. 2004. *Pengaruh Variable Keuangan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variable Keuangan dengan Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di BEJ*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 7.
- Mouritsen, J. Bukh, P.N, and Marr, B. 2004. *Reporting on Intellectual Capital: Why, What and How?*. Measuring Business Excellence. Vol.8.
- Muhammad Muslim Utomo. 2000. *Praktek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia (Studi Perbandingan antara Perusahaan-Perusahaan High-Profile dan Low Profile)*. Simposium Nasional Akuntansi III.
- Nurhidayati & Indriantoro. 1998. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpriced pada Penawaran Perdana di BEJ Jakarta*. Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia.
- O'Sullivan, N. 2000. *The Impact of Board Composition and Ownership on Audit Quality: Evidence from Large UK Companies*. British Accounting Review. Vol. 32.
- Organization for Economic Co- Operatin and Development (OECD). 1999. *International Symposium on Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experiences, Issues and Prospects*.Amsterdam, June .
- Oxford Dictionary. 1999. Oxford University press. *The Consice Oxford Dictionary*. New York. Oxford University.
- Petty, R.and Guthrie, J. 2000. *Intellectual Capital Literature review: Measurement, Reporting and Management*, Journal of Intellectual Capital. Vol. 1.
- Pitts, Robert. A. at al 2003. *Strategic Management: Building and Sustaining Competitive*. Canada: South-Western. Thomson Learning.
- Reese, Jr, William A. 1998. *IPO Underpricing, Trading Volume and Investor*. Available, <http://www.ssrn.com>.
- Robb, S.W.G., Single, L.E., Zarzaski, M.T. 2001. *Non Financial Disclosure Across Anglo-American Countries*. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation. Vol. 10.
- Roslender, R., and Fincham, R. 2004. *Intellectual Capital: Who Counts, Controls?*, Accounting and the Public Interest (API), vol. 4.
- Rupert, Booth. 1998. *The Measurement of Intellectual Capital*. Management Accounting. Vol. 76.
- Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management*. Jakarta: YAPENSI.
- Scott, William R. 2003. *Financial Accounting Theory*. 3<sup>rd</sup> Edition. Toronto. Ontario. Pearson Education Canada Inc.
- Sengupta, P. 1998. *Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt*. The Accounting Review. Vol. 73. No.4.
- SMAC (Society of Management Accountants of Canada). 1998. *The Management of Intellectual Capital*. The Issues and the Practice. January. The Society of Management Accountants of Canada. Ontario.
- Stewart, TA. 2002. *The Wealth of Knowledge: Intellectual Capital and the Twenty First Century Organization*. Great Britain: Nicholas Brealey Publishing.
- Suad Husnan. 2001. *Dasar-Dasar portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3, Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 3, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sustainable Indonesia Growth Alliance dan PPA FE UGM. Oktober 2001. *Modul Pelatihan Indeks Pengungkapan Informasi Keuangan pada Perusahaan-Perusahaan Publik di Indonesia*. Yogyakarta. UGM.

- Suyatmin & Sujadi. 2006. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Benefit. Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol. 10.
- The International Federation of Accountants. 1998. *Measurement and Management of Intellectual Capital*. <http://www.ifac.org/>.
- Tia Setianingrum. 2005. *Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan terhadap Initial Return pada Penawaran Saham Perdana*. Tesis Universitas Widyatama.
- Tjiptohadi Sawarjuwono & Agustine. P. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan ( Sebuah Library Research )*. Jurnal Akuntansi & keuangan. Vol.5.
- Wallace, R. S. Olusegun, Kamal Nasser and Araceli Mota. 1994. *The Relationship Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Report and Firm Characteristics in Spain*. Accounting and Business Research. London. Winter. Vol.25. No.97.