

**PENGARUH *INTELECTUAL CAPITAL DISCLOSURE* DAN
GOOD COORPORATE GOVERNANCE TERHADAP *COST OF
EQUITY CAPITAL* PADA PERUSAHAAN LQ45**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

Mochamad Rivan Miftachul Ulum
2016310287

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2020

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mochamad Rivan Miftachul Ulum
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 08 November 1997
N.I.M : 2016310287
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh *Intelektual Capital Disclosure* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost of Equity Capital* Pada Perusahaan LQ45.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 05 Agustus 2020



(Dr. Sasongko Budisusetyo M. Si., CPA, CPMA, LIF)

NIDN : 0715086501

Ketua Program Sarjana Akuntansi

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., AK., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL DISCOVERY AND
GOOD CORPORATE GOVERNANCE COSTS ON EQUITY CAPITAL
COSTS IN LQ45 COMPANY**

Mochamad Rivan Miftachul Ulum

2016310287

STIE Perbanas Surabaya

2016310287@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of disclosure of intellectual capital and its components and good corporate governance on the cost of equity capital. The method used in measuring the cost of equity capital is cost of retained earnings. The index of intellectual capital disclosure in this study is according to the index Li et al. (2014). The sample used in this study was selected using a purposive sampling technique, as many as 66 companies which were in LQ45 on the Indonesia Stock Exchange during the 2014-2018 period. Data analysis techniques using the classic assumption test and using multiple linear regression analysis. The results showed that the disclosure of intellectual capital and its components and good corporate governance in LQ45 companies did not affect the cost of equity capital.

Keywords : *Cost of Equity Capital, Intellectual Capital Disclosure, Human Capital, Structure Capital, Relational Capital, Good Corporate Governance*

PENDAHULUAN

Perkembangan bidang ekonomi menyebabkan kemampuan bersaing antar pelaku usaha dalam sektor bisnis. Persaingan antar pelaku usaha dilakukan dengan cara membuat inovasi baru, menciptakan sistem informasi yang baik, serta

mengelola sumber daya manusia secara efektif dan efisien demi tercapainya tata kelola perusahaan yang baik. Dalam mencapai keunggulan dan daya saing yang kompetitif perusahaan membutuhkan modal dari investor maupun kreditor untuk menjalankannya. Selain modal, perusahaan juga dapat

menerbitkan saham atau obligasi yang dapat diperjualbelikan di pasar modal agar memperoleh dana dari pihak penyedia dana.

Perusahaan perlu menampilkan kinerja terbaik agar dapat mempengaruhi harga pasar saham untuk mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan. Dalam hal ini, terjadi penurunan Indeks Harga Saham Gabungan terbukti dari fenomena yang terjadi mengenai *cost of equity capital* yakni beberapa saham pada indeks LQ45 yang bergerak pada industri tertentu seperti industri rokok, batubara, penjualan retail, serta industri bubur kertas.

Salat satunya yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk tahun ini cenderung tertekan karena adanya kebijakan cukai hasil tembakau yang naik dan harga jual eceran rokok mulai tahun 2020 sejak awal tahun saham HMSP telah tergerus 43,4% dan menjadi yang paling dalam diantara saham-saham penghuni LQ45 lainnya. Perusahaan lainnya yang mengalami penurunan dari kinerja indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi disertai kapitalisasi pasar yang cukup besar mampu unggul dari Indeks Harga Saham Gabungan yaitu 5 perusahaan lainnya yang mengalami penurunan yakni PT Indo Tambangraya Megah, Tbk, PT Bukit Asam, Tbk, PT Gudang Garam, Tbk, PT Matahari Departemen Store, Tbk, PT Indah Kiat Pulp and Paper, Tbk.

Modal perusahaan berasal tidak hanya aset berwujud namun juga pada bentuk aset yang tak terwujud. Aset yang tak berwujud berupa aset pengetahuan yakni

pendekatan tentang *intellectual capital* (modal intelektual). *Intellectual capital* dalam PSAK No. 19 tahun 2015 menjelaskan mengenai manfaat dari aktiva tidak berwujud meliputi pendapatan penjualan atas barang dan jasa, mengoptimalkan beban, dan manfaat lain dari penggunaan aset dari ekuitas. *Intellectual capital disclosure* adalah salah satu cara dalam pengevaluasian tingkat keuntungan perusahaan serta beban pada perusahaan (Khoirunnisa & Cahyati, 2017). Penilaian dalam modal intelektual tidak hanya dapat diukur secara eksplisit melainkan memiliki pilihan dengan memperluas pengungkapan modal intelektual pada laporan tahunan perusahaan.

Perusahaan memperoleh pembebanan berasal dari pihak internal maupun pihak eksternal, yang terdiri dari laba ditahan dan hutang dari modal asing maupun modal disetor. Beban sepenuhnya ditanggung pihak perusahaan, meliputi dana yang digunakan perusahaan maupun beban yang timbul dari berbagai sumber pembiayaan dari pihak internal dan eksternal.

Terdapat dua macam pengungkapan informasi pada laporan tahunan yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan sukarela memberikan informasi akuntansi serta informasi lainnya yang berguna untuk kebutuhan perusahaan sebagai pengambilan keputusan bagi para pengguna informasi. Perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi perlu dikelola secara hati-hati untuk setiap jenis pemangku

kepentingan, karena informasi yang dibutuhkan secara relevan. Manfaat dari pengungkapan sukarela ialah dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan, agar perusahaan bersaing secara kompetitif guna menghasilkan kualitas yang lebih baik terhadap laporan tahunan perusahaan.

Terdapat unsur utama yang perlu dipertimbangkan oleh investor saat melakukan investasi pada perusahaan, dilihat dari tata kelola perusahaan. Tata kelola (*corporate governance*) dinilai penting sebagai pendukung dalam keberlangsungan bisnis perusahaan. *Good Corporate Governance* merupakan struktur sistem dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberi nilai tambah perusahaan. Hal yang perlu diperhatikan dalam pengembangan perusahaan yakni GCG dilakukan secara berkesinambungan dalam waktu jangka panjang yang memperahtikan kepentingan *stakeholder* berlandaskan moral karena etika, budaya dan aturan berlaku lainnya (Wahyuni & Utami, 2018).

Pemegang saham yang menanam investasi pada perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari saham yang telah dibelinya. Beban modal ekuitas atau yang disebut dengan *cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sehingga menentukan nilai saham saat ini dan akan menjadi acuan dalam menentukan keputusan investasi jangka panjang. Konsep biaya modal erat hubungannya dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan

(*required rate of return*). Hal tersebut dapat dilihat dari dua pihak yaitu sisi investor dan sisi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan dana atau modal sebagai besarnya *required rate of return* merupakan beban modal yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal tersebut. *Cost of equity* diberikan oleh perusahaan sebagai bentuk kompensasi risiko yang telah diambil oleh investor untuk menanamkan modal pada perusahaannya.

Manfaat dari Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yaitu bahwa aset tidak berwujud tidak meningkatkan pendapatan pada masa mendatang, tetapi dapat mengurangi beban modal pada masa yang akan datang. Perusahaan Indeks LQ45 memiliki berbagai jenis industri, sehingga peneliti mempunyai harapan agar bisa memberikan gambaran yang lebih luas mengenai *cost of equity*.

Manfaat dari aktivitas *intellectual disclosure* sebagai cara untuk meminimalkan asimetri informasi di dalam pasar modal sehingga dapat menurunkan *cost of equity capital* (Khoirunnisa & Cahyati, 2017). Diharapkan perusahaan mampu menurunkan *cost of equity capital* dari aktivitas *intellectual capital disclosure* dalam laporan tahunan perusahaan. Penelitian milik Khoirunnisa dan Cahyati (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *intellectual capital disclosure* yang terdiri dari *human capital*, dan *structural capital* dengan *cost of equity capital*.

Perusahaan di Indonesia masih belum memiliki tingkat

kesadaran dalam penerapan *corporate governance*, sehingga perlunya penelitian ini dilakukan agar para investor dapat mengetahui pentingnya *corporate governance* yang mempengaruhi *cost of equity capital*. *Corporate governance* yang rendah menghasilkan *cost of equity capital* yang rendah (Wahyuni & Utami, 2018). Penelitian ini menggunakan perusahaan Indeks LQ45 karena saham yang dimiliki LQ45 merupakan saham yang banyak diminati oleh investor di pasar modal Indonesia dengan tingkat likuiditas tinggi dan memiliki kapitalisasi yang signifikan terhadap harga saham mengenai fluktuasi. Fluktuasi tersebut terjadi yang dapat mengakibatkan keluar masuknya investor dan mempengaruhi beban modal ekuitas yang dikeluarkan.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu yang hasilnya masih bervariasi dalam menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi, maka penelitian ini penting untuk dilakukan karena ingin mengetahui bukti-bukti terkait pengaruh *intellectual capital disclosure* dan *good corporate governance* terhadap *cost of equity capital*.

Sehingga hal ini dapat melatar belakangi penulis dalam menentukan penelitian yang berjudul: **“Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost of Equity Capital* Pada Perusahaan LQ45”**

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signaling theory adalah teori yang mengemukakan bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan tentang kualitas perusahaan terhadap pasar. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan daripada perusahaan lain. Sinyal tersebut juga digunakan oleh manajemen untuk mengungkapkan informasi mengenai apa yang telah dilakukan perusahaan dalam merealisasikan keinginan pemilik atau investor.

Secara umum *signalling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan semangat untuk memberikan informasi terhadap pihak eksternal. hal ini dilakukan oleh perusahaan agar tidak terjadi asimetri informasi. Asimetri informasi tersebut merupakan keadaan yang mana pihak yang mempunyai informasi yang lebih banyak dari pihak yang lainnya.

Kurangnya informasi untuk pihak eksternal mengenai perusahaan akan berdampak pada tingginya risiko yang harus ditanggung pihak eksternal (investor) dalam melakukan investasi. Perusahaan dapat mengurangi adanya asimetri informasi ini salah satunya dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Kesiediaan perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi dengan kualitas yang baik dapat menunjukkan bahwa pihak manajemen memiliki perspektif yang optimis, sehingga diharapkan dapat

meningkatkan kredibilitas perusahaan yang dapat menurunkan biaya ekuitas.

Cost of Equity Capital

Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian dana yang diharapkan bagi penyedia dana atas modal yang ditanamkan. Konsep biaya modal ekuitas dapat dihubungkan dengan konsep mengenai tingkat keuntungan yang diisyaratkan (*required rate of return*). Tingkat keuntungan yang diisyaratkan dapat dilihat oleh investor dan perusahaan dari sisi investor, tinggi rendahnya *required rate of return* merupakan tingkat keuntungan yang mencerminkan tingkat risiko dari aktiva yang dimiliki. Sedangkan bagi perusahaan, besarnya *required rate of return* merupakan biaya modal (*cost of capital*) yang harus dikeluarkan untuk mendapat dana

Biaya modal (*cost of equity*) merupakan biaya yang ditanggung perusahaan baik dana yang digunakan perusahaan akan menimbulkan biaya atau dana dari masing-masing individu akan menimbulkan biaya juga. Biaya modal dapat diperoleh dari sumber dana jangka panjang melalui : hutang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan. Biaya ekuitas (*cost of equity*) merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor atas modal yang telah ditanamkannya pada perusahaan dengan risiko yang akan dihadapinya (Septiani dan Taqwa, 2019). Biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana.

Intellectual Capital

Perusahaan mulai memperhatikan pengelolaan dalam *intellectual capital* karena perusahaan sadar bahwa *intellectual capital* merupakan salah satu bagian dari aset tidak berwujud dan kemampuan yang dibutuhkan untuk berfungsi bersaing dan menciptakan nilai perusahaan karena *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. *Intellectual capital* berperan secara internal dalam menciptakan dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan juga secara eksternal dalam menciptakan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan mampu menciptakan serta mempertahankan hubungan baik dengan pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan seperti pelanggan, pemegang saham, dan peminjam dana.

Nilai perusahaan dimata investor sangat penting karena mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan akan menarik investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan dimana komponen modal intelektual sampai saat ini

diungkapkan secara sukarela dalam laporan tahunan perusahaan.

Modal intelektual memiliki 3 komponen antara lain (Ulum, 2015:83) :

- a. *Human capital*
- b. *Structural capital*
- c. *Relational capital*

Terdapat tiga komponen *Intellectual Capital*, antara lain sebagai berikut :

Human Capital

Human capital merupakan sumber daya perusahaan yang paling penting karena dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan yaitu menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan solusi atau keputusan yang terbaik yang didasarkan atas pengetahuan yang dimiliki oleh manajemen suatu perusahaan

Structural capital

Structural capital merupakan suatu kinerja perusahaan untuk memenuhi aktifitas dan struktural perusahaan dalam mendukung usaha karyawan yang dapat menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan juga kinerja bisnis seluruhnya. *Structural capital* memiliki 2 elemen yaitu *intellectual property* dan *infrastructure asset*. *Intellectual property* adalah modal struktural yang dilindungi oleh hukum seperti paten, hak cipta, dan merk dagang. *Infrastructure asset* adalah modal struktural yang dapat dimiliki dan dilakukan perusahaan didalam maupun diluar perusahaan, seperti

budaya perusahaan, visi dan misi, sistem informasi, *management process*, dan *networking system*.

Relational capital

Relational capital merupakan modal intelektual yang dapat memberikan ukuran yang nyata. *Relational capital* merupakan kemampuan organisasi untuk mengembangkan dan memelihara hubungan baik dengan pelanggan maupun pemangku kepentingan lainnya untuk mendukung kelancaran kegiatan usaha, sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan

Intellectual Capital Disclosure

Disclosure artinya tidak menutupi atau menyembunyikan, jika dikaitkan dengan data maka perusahaan memberikan data yang harus benar-benar bermanfaat untuk tujuan dari pengungkapan tercapai. Sedangkan jika dikaitkan dengan laporan keuangan, perusahaan memberikan informasi laporan keuangan yang berisi hasil aktivitas dalam perusahaan tersebut. Maka informasi tersebut harus lengkap, jelas, dan dapat memberikan gambaran tentang peristiwa ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil aktivitas perusahaan. Informasi keuangan perusahaan dibedakan menjadi dua cara yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) ialah pengungkapan laporan perusahaan yang disajikan oleh manajemen dan memiliki sifat wajib sehingga regulator akan menerima pengungkapan informasi yang lengkap secara berkala. Yang kedua yaitu pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan

pengungkapan pelaporan perusahaan yang bersifat kondisional atau sukarela atas tambahan informasi yang dilakukan manajemen untuk terpenuhinya kebutuhan pasar.

pengungkapan terkait *intellectual capital* tidak termasuk dalam cara pengungkapan wajib, karena belum ada standar akuntansi yang mengatur mengenai tata cara pengungkapan informasi *intellectual capital* perusahaan. Hal tersebut berdampak pada kurangnya kesadaran perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada para *stakeholder*. Pengungkapan informasi *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan merupakan bentuk penyampaian kepada calon investor tentang aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, pihak *top management* akan memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi *intellectual capital* perusahaan secara sukarela kepada pihak eksternal.

Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa pemegang saham dan kreditur perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan yang dijalankan dengan dana yang telah ditanamkan. Dengan kata lain, bagaimana *shareholder* melakukan kontrol terhadap manajer (Schleifer, 1996). *Good corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholder* (Sulistyanto, 2003).

Good corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang dilakukan berdasarkan prinsip *transparency, accountability, responsibility, independency, fairness*. Prinsip tersebut digunakan perusahaan serta dapat dipertanggung jawabkan untuk mencapai suatu tujuan organisasi. Tujuan dari *good corporate governance* sendiri adalah untuk membuat nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. *Good corporate governance* juga diartikan bahwa suatu sistem atau tujuan yang digunakan oleh perusahaan guna memberikan nilai tambah kepada para pemegang saham dengan melalui tata kelola perusahaan yang telah dirancang dengan baik. Prinsip penerapan *corporate governance* secara konsisten terbukti bagi perusahaan meningkatkan kualitas laporan keuangan dan menghambat aktivitas rekayasa kinerja perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* dengan *Cost of Equity Capital*

Pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya ekuitas ini mendukung para manajemen perusahaan dalam membuat keputusan pada saat kegiatan evaluasi biaya dan mengungkapkan keuntungan bagi perusahaan. Pengungkapan modal intelektual juga memberi keuntungan dan berpengaruh atas kegiatan internal maupun eksternal. Berdasarkan teori sinyal yang menjelaskan alasan perusahaan harus memberikan informasi kepada pihak eksternal dikarenakan asimetri informasi perusahaan lebih banyak

mengetahui informasi dan rencana mengenai perusahaan di masa yang akan datang daripada pihak eksternal. Sehingga, perlunya perusahaan memberikan informasi data secara lengkap agar meyakinkan pihak investor dalam melakukan investasi. Pengungkapan modal intelektual adalah sebagai cara pengevaluasian tingkat keuntungan dan pembiayaan suatu perusahaan (Larasati & Novita, 2015). Pengungkapan modal intelektual yang efektif dapat mengatasi asimetri informasi, jika informasi asimetri berkurang maka membuat para investor memperkirakan resiko perusahaan dengan lebih baik. Dengan demikian return yang diharapkan investor juga semakin kecil dan menurunkan biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan.

Pengaruh *Human Capital* dengan *Cost of Equity Capital*

Investor akan lebih percaya atas pengungkapan perusahaan jika *human capital* perusahaan memiliki kualitas yang sangat baik sehingga investor akan mendapatkan *return* yang mereka inginkan (Septiani & Salma, 2019). Salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan yaitu dengan menjaga loyalitas karyawan agar tetap berkontribusi untuk perusahaan. Pengungkapan *human capital* dalam laporan perusahaan perlu dilakukan guna memberikan informasi kepada investor bagaimana perlakuan perusahaan dalam memanfaatkan pengetahuan karyawan yang cukup baik. Hal tersebut bertujuan agar investor lebih tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan

tersebut, sehingga biaya ekuitas perusahaan menjadi lebih kecil.

Pengaruh *Structural Capital* dengan *Cost of Equity Capital*

Perusahaan harus dapat memanfaatkan modal manusia dan modal struktural untuk dapat mencapai modal intelektual secara optimal. Modal struktural perlu untuk diungkapkan karena dapat memberikan informasi bagi investor, sehingga investor akan merasa lebih aman untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan berdampak pada biaya ekuitas yang akan menjadi lebih kecil. Apabila perusahaan mempunyai budaya organisasi yang dikatakan buruk maka akan dipandang lebih beresiko daripada perusahaan yang memiliki organisasi yang baik (Lhoirunnisa & Cahyati, 2017). Selain itu, dengan pemakaian laba ditahan dapat mengembalikan dana yang telah di investasikan oleh investor serta tanpa harus menjual saham baru yang nantinya akan menimbulkan biaya penerbitan saham.

Pengaruh *Relational Capital* dengan *Cost of Equity Capital*

Relational capital merupakan kemampuan organisasi untuk mengembangkan dan memelihara hubungan baik dengan pelanggan maupun pemangku kepentingan lainnya sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan dengan modal intelektual yang baik akan menimbulkan kepercayaan dan dapat membangun hubungan baik dengan pelanggan dan keikutsertaan dalam menjalankan strategi pemasaran dengan pihak konsumen

Jika perusahaan menjaga hubungan yang baik pada pihak eksternal, maka akan berdampak pada kompetitif perusahaan dimana akan mampu bersaing dengan perusahaan lain dan para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik akan meningkatkan return yang diharapkan investor, hal tersebut berdampak pada perusahaan dimana mengalami keuntungan karena dana yang dimiliki perusahaan sudah menutupi biaya operasional tanpa mengeluarkan saham baru untuk mendapatkan dana yang nantinya akan menimbulkan biaya. Pengungkapan modal relasional juga akan berdampak pada biaya ekuitas perusahaan yang harus ditanggung akan menjadi lebih kecil. Berdasarkan kajian teoritis diatas dan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis:

H₁ : *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

Pengaruh *Good Corporate Governance* dengan *Cost of Equity Capital*

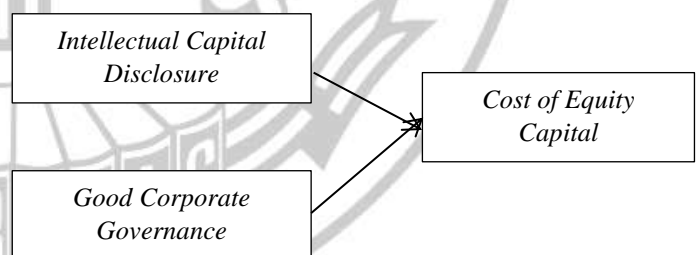
Manfaat yang diterapkan dalam prinsip - prinsip *corporate governance* adalah salah satunya meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal, meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah. Penerapan *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh

pemangku kepentingan yang menguntungkan diri sendiri dan dapat meningkatkan tingkat kepercayaan para investor. Jika risiko antara pemegang saham dan manajemen dapat diminumkan dengan penerapan *corporate governance*, maka asimetri informasi perusahaan akan berkurang. Penurunan asimetri informasi pada suatu perusahaan akan diikuti dengan peningkatan likuiditas saham perusahaan dan akan terjadi peningkatan permintaan saham perusahaan sehingga hal tersebut pasti akan membuat harga saham perusahaan akan meningkat. Berdasarkan kajian teoritis diatas dan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis:

H₂ : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*

Gambar 1

Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena penelitian ini menggunakan proses datanya berupa angka yang digunakan sebagai menyelidiki, menjelaskan serta menginterpretasikan gambaran dari pengaruh sosial yang tidak dapat diukur atau di gambarkan melalui

pendekatan kualitatif (Saryono, 2010).

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 hingga 2018. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 pada periode 2014 - 2018 di Bursa Efek Indonesia dan bertahan selama 5 tahun.
2. Perusahaan yang terdaftar pada saham LQ45 yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap serta membagikan dividen pada periode 2014 – 2018.
3. Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 pada periode 2014 – 2018 yang mengungkapkan indeks *Good Corporate Governance*.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang sesuai dengan kriteria sebanyak 69 sampel.

Variabel yang akan digunakan pada penelitian ini merupakan variabel terikat atau Variable Dependen dan variabel

bebas atau variable independent.. Dalam penelitian ini variable dependen merupakan *cost of equity capital*, serta variable independent nya merupakan *intellectual capital disclosure* dan *good corporate governance*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel *Intellectual Capital Disclosure*

Pada umumnya *intellectual capital disclosure* sebuah konsep tentang *intangible assets* yang terkait atas pengetahuan, kemampuan perusahaan dan teknologi untuk memberikan keunggulan kompetitif. *Intellectual capital disclosure* diprosikan melalui indeks pengungkapan modal intelektual. Indeks ini terdapat 61 item yang digolongkan dalam beberapa kategori meliputi :

1. *Human capital*
2. *Structural capital*
3. *Relational capital*

Persentase pengungkapan *intellectual capital* dihitung dengan rumus berikut :

ICDindex :

$$(\sum di/M \times 100\%)$$

Keterangan :

ICDindex : Variabel independen dengan indeks pengungkapan *intellectual capital*.

Di : Pemberian skor 1 jika mengungkapkan pada *annual report*, dan pemberian skor 0 jika tidak mengungkapkan pada *annual report*.

M : Total dari jumlah item yang diukur (61 item)

Pengungkapan pada setiap komponen diungkapkan oleh perusahaan maka akan di beri skor 1, dan pemberian skor 0 jika tidak mengungkapkan pada *annual report*.

Variabel *Good Corporate Governance*

Good corporate governance merupakan tata kelola organisasi yang secara baik digunakan dengan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi dan kesetaraan.

Penelitian ini *good corporate governance* diukur dengan menggunakan nilai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berupa skor, yang digunakan dalam pengolahan data yakni skor nya data bersumber dari situs web perusahaan ataupun situs web Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

1. Skor 85,00 – 100,00 dikatakan sangat baik
2. Skor 70,00 – 84,99 dikatakan baik
3. Skor 55,00 – 69,99 dikatakan cukup baik

Variabel *Cost of Equity Capital*

Penggunaan laba ditahan adalah salah satu cara agar cost of equity dapat di estimasikan. Manajemen akan memustuskan bahwa pembagian laba kepada investor dibagikan dalam bentuk dividen atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali. Hal tersebut dapat berpengaruh kepada biaya modal yang akan dikeluarkan perusahaan dimasa yang akan datang. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Menghitung pembagian dividen pada periode_{t-1}

$$D_1 = D_0 (1+g)^1$$

Menghitung biaya modal :

$$k_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan :

k_s : biaya modal sendiri dengan mengenakan laba ditahan

D_0 : pembagian deviden pada periode saat ini

D_1 : pembagian deviden pada periode yang akan datang

P_0 : harga saham saat ini

g : estimasi tingkat pertumbuhan deviden (estimasi sebesar 3%)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk menganalisis kualitatif yang diolah menurut

perhitungan yang telah di tetapkan dalam variabel perhitungan, sehingga memberikan penjelasan yang tepat terhadap hasil yang di peroleh serta kondisi pada perusahaan LQ45 tahun 2014-2018. Hasil dari pengujian analisis statistik deskriptif memperlihatkan perbandingan dari nilai minimum, maksimum, mean, standar deviasi dari sampel yang diteliti oleh penulis. Hasil dari pengujian statistik deskriptif varibel disajikan sebagai berikut:

Cost of Equity Capital

Cost of Equity Capital dalam penelitian ini diukur menggunakan *cost of retained earning*. Analisis statistik deskriptif dari variabel ini dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Analisis Deskriptif Cost of Equity Capital

Tahun	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-Rata
2014	14	.040	.070	.0523
2015	13	.040	.090	.0558
2016	14	.040	.070	.0499
2017	14	.030	.070	.0535
2018	14	.040	.015	.0607

Pada Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel *Cost of Equity Capital* paling rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang sedikit dalam mengeluarkan pembiayaan atas penjualan saham, serta memiliki risiko atas pengembalian investor yang rendah sehingga dapat membuat nilai perusahaan yang baik bagi investor. Sedangkan untuk nilai maksimum *Cost of Equity Capital* dengan nilai 0.090 menunjukkan bahwa memiliki kemampuan yang lebih baik dibandingkan dengan

perusahaan lainnya dalam menggunakan dana internal untuk membiayai operasional perusahaan, serta perusahaan tersebut memiliki resiko yang besar dalam tingkat pengembalian investor.

Intellectual Capital Disclosure

Dalam penelitian ini *intellectual capital disclosure* diukur dengan cara jumlah pengungkapan dibagi total jumlah item dikali 100%. Analisis deskriptif dari *intellectual capital disclosure* dari penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 dibawah ini :

Tabel 2
Analisis Deskriptif Intellectual Capital Disclosure

Tahun	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-Rata
2014	14	.77	.90	.8278
2015	13	.70	.90	.8278
2016	14	.77	.92	.8414
2017	14	.74	.92	.8343
2018	14	.75	.92	.8428

Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital disclosure* paling rendah dengan nilai 0.70. Nilai minimum tersebut berarti bahwa perusahaan tersebut sedikit dalam melakukan pengungkapan modal intelektual. Pengungkapan *intellectual capital* mempunyai manfaat yang efektif guna meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan mengungkapkan *intellectual capital* yang rendah maka akan menurunkan nilai bagi perusahaan yang akan berdampak pada kebijakan investasi para investor, karena semakin rendah nilai *intellectual capital* suatu perusahaan maka semakin rendah nilai bagi

perusahaan tersebut dimata investor. Variabel *intellectual capital* paling tinggi dengan nilai 0.92. Nilai maksimum tersebut berarti perusahaan tersebut paling banyak dalam mengungkapkan *intellectual capital*. Dengan mengungkapkan *intellectual capital* yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan dimata pihak eksternal atau investor.

Human Capital

Human capital diukur dengan menggunakan jumlah pengungkapan dibagi total jumlah item dikali 100%. Analisis deskriptif dari variabel *human capital* dapat dilihat pada Tabel 3 dibawah ini :

Tabel 3
Analisis Deskriptif Human Capital

Tahun	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-Rata
2014	14	.59	.90	.8036
2015	13	.59	.90	.8015
2016	14	.63	.90	.8250
2017	14	.77	.90	.8607
2018	14	.63	.90	.8200

Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel *human capital* paling rendah dengan nilai 0.59. Semakin rendah nilai *human capital* suatu perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memberikan keputusan yang terbaik yang dimiliki oleh suatu manajemen perusahaan. Variabel *human capital* paling tinggi dengan nilai 0.90. Semakin tinggi nilai *human capital* suatu perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memberikan keputusan yang terbaik yang dimiliki oleh manajemen perusahaan.

Structure Capital

Structure capital diukur dengan menggunakan jumlah pengungkapan dibagi total jumlah item dikali 100%. Analisis deskriptif dari variabel *structure capital* dapat dilihat pada Tabel 4 dibawah ini :

Tabel 4
Analisis Deskriptif Structure Capital

Tahun	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-Rata
2014	14	.66	.94	.8871
2015	13	.66	.94	.8746
2016	14	.66	.94	.8914
2017	14	.77	.94	.8993
2018	14	.72	.94	.8793

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel *structure capital* paling rendah dengan nilai 0.66. Semakin rendah nilai *structure capital* suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki sistem dan prosedur yang optimal sehingga perusahaan tidak mampu mencapai kinerja yang maksimal. Variabel *structure capital* paling tinggi dengan nilai 0.94. Semakin tinggi nilai *structure capital* suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki sistem dan prosedur yang optimal sehingga perusahaan mampu mencapai kinerja yang maksimal.

Relational Capital

Relational capital diukur dengan menggunakan jumlah pengungkapan dibagi total jumlah item dikali 100%. Analisis deskriptif dari variabel *relational capital* dapat dilihat pada Tabel 5 dibawah ini :

Tabel 5
Analisis Deskriptif *Relation Capital*

Tahun	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-Rata
2014	14	.66	.90	.7771
2015	13	.71	.90	.7815
2016	14	.66	.90	.7864
2017	14	.66	.90	.7793
2018	14	.71	.90	.7964

Pada Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel *relational capital* paling rendah dengan nilai 0.66. Semakin rendah nilai *relational capital* suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa semakin rendah adanya hubungan yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal. Variabel *relational capital* paling tinggi dengan nilai 0.90. Semakin tinggi nilai *relational capital* suatu perusahaan maka akan menghasilkan pelanggan yang loyal dan akan memberikan keunggulan yang kompetitif bagi perusahaan sehingga akan menarik para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan.

Good Corporate Governance

Good corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur pemegang saham, kreditur, pemerintah, karyawan, pemegang, kepentingan internal dan eksternal yang berkaitan dengan hak dan kewajiban perusahaan. Analisis deskriptif dari variabel *good corporate governance* dapat dilihat pada Tabel 6 dibawah ini :

Tabel 6
Analisis Deskriptif *Good Corporate Governance*

Tahun	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-Rata
2014	14	77,00	96,77	87,44
2015	13	79,00	93,31	88,10
2016	14	83,40	97,09	89,37
2017	14	81,63	97,17	90,49
2018	14	75,68	100,17	90,90

Pada Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* paling rendah dengan nilai 75,68. Semakin rendah nilai *good corporate governance* suatu perusahaan maka akan membuat para investor menilai bahwa perusahaan tersebut kurang baik dan ragu untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Variabel *good corporate governance* paling tinggi dengan nilai 100,17. Semakin tinggi nilai *good corporate governance* suatu perusahaan maka secara otomatis investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena di mata investor perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik dan benar dalam menjalankan bisnis perusahaan dan untuk mencapai kepentingan perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016:160). Pada penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu *Kolmogorov-Smirnov* dengan tujuan untuk menghindari

ketidakakuratan dalam mendeteksi data yang tidak sesuai.

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	69
Asymp. Sig. (2-tailed)	.091

Berdasarkan Tabel 7 hasil pengujian normalitas pada variabel pengaruh *intellectual capital disclosure, human capital, structure capital, relational capital dan good corporate governance* terhadap keputusan *cost of equity capital* dengan jumlah data selama tahun 2014 hingga 2018 setelah dilakukan outlier dan transform data, menjelaskan bahwa jumlah data yang dihasilkan sebanyak 69 dengan nilai hasil dari Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,091 yang berartikan bahwa nilai sig > 0,05 yang memiliki arti bahwa data sampel penelitian tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tujuan digunakannya pengujian ini untuk menguji apakah model regresi tersebut ditemukan adanya korelasi atau hubungan kuat antar variable bebasnya atau variable independen, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variable bebas atau terjadinya multikolonieritas. Setiap variabel yang diuji nilai > 0,10 dan nilai VIF ≤ 10 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel bebas tidak memiliki korelasi antara yang satu dengan yang lainnya secara

signifikan (Sukartha 2015). Hasil dari uji multikolonieritas dapat dijelaskan pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Coefficients^a	
	Tolerance	VIF
HC	.670	1,494
SC	.580	1,725
RC	.756	1,322
GCG	.896	1,116

Pada Table 8 menunjukkan bahwa sampel dalam penelitian ini tidak mengandung multikolonieritas karena nilai *tolerance* tidak ada yang lebih kecil dari 1 dan nilai VIF dibawah 10. Sehingga menunjukkan hasil bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel bebas dalam model regresi yang digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk melihat apakah variable tersebut terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke variable yang lain. Jika nilai dari uji heteroskedastisitas berada > 5% atau 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang ada bebas dari homoskedastisitas (Sukartha 2015). Jika diperoleh nilai signifikan ≤ 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas glejser dapat di gambarkan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Dependen	Variabel Independen	Sig
COEC	HC	.145
	SC	.226
	RC	.071
	GCG	.715

Pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai ICD dan nilai GCG > 0,05 yang berarti tidak ada heteroskedastisitas pada variabel ICD dan GCG, karena hasil signifikan diatas tingkat dari nilai 0,05.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t - 1 (sebelumnya). Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson dalam melakukan uji autokorelasi. Berikut merupakan hasil pengujian autokorelasi yang ditunjukkan oleh Tabel 10 dibawah ini :

Tabel 10

Hasil Uji Autokorelasi

Model	DL (Batas Bawah)	DU (Batas Atas)	Durbin- Watson
1	1,489	1,734	1,918

Pada tabel 4.10 menunjukkan nilai 1,918 lebih besar dari nilai batas atas (DU) 1,734 dan nilai batas bawah (DL) 1,489. Sesuai dengan ketentuan Uji Durbin-Watson pada tabel 3.1. Dimana H_0 tidak ada keputusan sehingga dapat diambil

kesimpulan yaitu tidak ada korelasi negatif antar variabel.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yaitu dipergunakan untuk mengetahui ketergantungan suatu variabel dependen hanya pada satu variabel independen dengan atau tanpa variabel moderator, serta untuk mengetahui ketergantungan satu variabel dependen dengan variabel independen (Diantari & Ulupui, 2016).

Analisis tersebut dapat mengetahui arah yang terjadi pada hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen apa masing-masing variabel independen tersebut dapat berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai dari variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Berikut merupakan hasil pengujian regresi linier berganda yang ditunjukkan oleh Tabel 11 dibawah ini :

Tabel 11

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficient	
	β	Std. Error
(Constant)	.086	.052
Human Capital	-.039	.031
Structure Capital	-.019	.031
Relational Capital	.005	.041
Good Corporate Governance	.000	.000

Dapat dilihat hasil persamaan Tabel 11 dari model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$COEC = 0,086 - 0,039HC - 0,019SC - 0,005RC + 0,000GCG + e$$

Konstanta (a) sebesar 0,086 yang menjelaskan bahwa jika variable independen yaitu *human capital*, *structure capital*, *relational capital* dan *good corporate governance*, dianggap konstan terhadap *cost of equity capital* serta akan mengalami kenaikan sebesar 0,086.

Pengaruh *human capital* terhadap *cost of equity capital* yaitu negatif, dimana nilai (B₁) adalah -0,039. Dimana memiliki arti jika *human capital* dinaikan 1% maka *cost of equity capital* akan mengalami penurunan sebesar 0,039 dimana *cost of equity capital* dianggap konstan.

Pengaruh *structure capital* terhadap *cost of equity capital* yaitu negatif, dimana nilai (B₂) adalah -0,019. Dimana memiliki arti jika *structure capital* dinaikan 1% maka *cost of equity capital* akan mengalami penurunan sebesar 0,019 dimana *cost of equity capital* dianggap konstan.

Pengaruh *relational capital* terhadap *cost of equity capital* yaitu negatif, dimana nilai (B₃) adalah 0,005. Dimana memiliki arti jika *relational capital* dinaikan 1% maka *cost of equity capital* akan mengalami peningkatan sebesar 0,005 dimana *cost of equity capital* dianggap konstan.

Pengaruh *good corporate governance* terhadap *cost of equity capital* yaitu negatif, dimana nilai (B₄) adalah 0,000. Dimana memiliki arti jika *good corporate governance* dinaikan 1% maka *cost of equity capital* akan stabil sebesar 0,000 dimana *cost of equity capital* dianggap konstan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Pada penelitian ini yaitu variabel *intellectual capital disclosure* tidak sejalan dengan teori sinyal yang merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana cara manajemen menilai prospek salah satunya dengan cara mengungkapkan aset tidak berwujud perusahaan, karena hasil dari penelitian tidak menemukan bahwa semakin luas perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada laporan tahunan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Maka dapat diasumsikan bahwa manajer yang memberi sinyal mengenai modal intelektual pada pihak eksternal dengan memperluas pengungkapan modal tidak akan menurunkan *cost of equity capital* pada sebuah perusahaan.

Dari penjelasan ini dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure* pada perusahaan LQ45 tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh *Human Capital* terhadap *Cost of Equity Capital*

Pada penelitian ini menunjukkan *human capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal itu membuktikan bahwa tidak sepenuhnya tepat jika kualitas *human capital* yang dimiliki perusahaan semakin baik, maka perusahaan akan memperoleh keunggulan yang

kompetitif mengenai karyawan di mata investor dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Dari pernyataan diatas dapat dikatakan bahwa rendahnya pengungkapan item *human capital* pada perusahaan LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh *Structure Capital* terhadap *Cost of Equity Capital*

Penelitian ini membuktikan bahwa *structure capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini tidak sejalan dengan pendekatan *signaling theory* yang mengemukakan bahwa *structure capital* mencerminkan bahwa investor tidak menjadikan *structure capital* untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai suatu resiko investasi. Besar kecilnya pengungkapan *structure capital* yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat mengurangi *cost of equity capital*, karena hal tersebut bukan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai suatu perusahaan untuk melakukan investasi.

Dari pernyataan diatas dapat dikatakan bahwa semakin tinggi persentase pengungkapan *structure capital* yang dilakukan oleh perusahaan LQ45 berpengaruh positif terhadap nilai *cost of equity capital*.

Pengaruh *Relational Capital* Terhadap *Cost of Equity Capital*

Penelitian ini membuktikan bahwa *relational capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini membuktikan bahwa pendekatan yang dilakukan oleh *signaling theory* tidak

sepenuhnya tepat yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan yang kompetitif jika perusahaan dapat mengelola aset berwujud dan aset tidak berwujud secara efektif, serta manajemen akan melakukan pengungkapan sukarela mengenai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut dikarenakan beberapa perusahaan kurang dalam mengungkapkan hubungan antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal khususnya dengan pihak distributor maupun pemasok.

Dari pernyataan diatas dapat dikatakan bahwa semakin rendah persentase pengungkapan *relational capital* yang dilakukan oleh perusahaan LQ45 tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost of Equity Capital*

Good corporate governance adalah seperangkat peraturan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mengatur hubungan antara pihak-pihak eksternal seperti para pemegang saham, pemerintah, pihak kreditur dan para pihak internal juga yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Penerapan *good corporate governance* juga dianggap mampu untuk meningkatkan pengawasan terhadap manajemen guna mendorong dalam pengambilan keputusan yang efektif dan dapat mengurangi asimetri informasi. Penelitian ini membuktikan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Dari pernyataan diatas dapat dikatakan bahwa besar kecilnya nilai *good corporate governance*

tidak mempengaruhi *cost of equity capital*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti terhadap pengaruh *intellectual capital disclosure* dan *good corporate governance* terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Berdasarkan hasil dari uji statistik yang telah dilakukan oleh penulis maka dapat dihasilkan bukti terkait pengujian hipotesis, yaitu sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *human capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *structure capital* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *relational capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

KETERBATASAN

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, berikut adalah keterbatasan pada penelitian ini :

1. Jumlah sampel yang digunakan hanya sebatas pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak dapat bertahan pada indeks LQ45 periode 2014-2018 serta perusahaan yang membagikan deviden secara berturut-turut dalam tahun penelitian.
3. Pada penelitian ini variabel yang digunakan hanya sebatas *good corporate governance* tanpa menambahkan proxy.

SARAN

Berdasarkan keterbatasan yang telah diungkapkan diatas, maka saran untuk peneliti selanjutnya adalah :

1. Pada penelitian selanjutnya dengan topik yang sama bisa menambahkan atau mengganti variabel lain yang mempengaruhi *cost of equity capital* selain variabel independen yang telah peneliti jelaskan.
2. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan perusahaan dengan sektor selain LQ45.
3. Pada penelitian selanjutnya sampel perusahaan yang digunakan lebih beraneka ragam dan tidak mensyaratkan kriteria tertentu. Sehingga tidak perlu mengurangi terlalu banyak sampel apabila ada sampel

yang tidak sesuai dengan kriteria.

Economics, Finance and Administrative Science, 18(34), 45–53.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, R. D. N. 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)*, 1(1), 149–157.
- Bani, M., Bani, A., Pourbagher, M., Taghavi, M., & Mansourian, M. (2014). Measuring the relationship between equity and intellectual capital. *Management Science Letters*, 4(4), 739–742.
- Barus, S. H., & Siregar, S. V. (2015). 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.
- Bontis, Nick and J. Girardi. (2000). "Teaching Knowledge Management and Intellectual Capital Lessons: An empirical examination of the TANGO simulation", *International Journal of Technology Management*, forthcoming.
- Boujelbene, M. A., & Affes, H. (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), 45–53.
- Falah, N. H., & Wahyu, M. (2017). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Seluruh Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2015). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6, 1–9.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39(2), 295–327.
- Ghozali, I. (2016). Desain Penelitian Kuantitatif & Kualitatif. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giacosa, E., Ferraris, A., & Bresciani, S. (2017). Exploring voluntary external disclosure of intellectual capital in listed companies: An integrated intellectual capital disclosure conceptual model. *Journal of Intellectual Capital*, 18(1), 149–169.
- Hartati, N. (2015). Intellectual Capital Dalam Meningkatkan Daya Saing: Sebuah Telaah Literatur. *Etikonomi*, 13(1), 51–68.
- I Made Sudana, (2015). Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Ciracas Jakarta: PT Penerbit Erlangga.
- Ihyahul Ulum, (2017). *Intellectual Capital Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan*

- Kinerja Organisasi. Malang: Penerbit Universitas Muhammadiyah Malang.
- Korporate Governance, Beta Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Cost of Equity Capital* Pada Perusahaan Sektor Publik Sektor Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017
- Jogiyanto. (2014). Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman edisi 6.
- Schleifer, Andrei, V. R. (1996). A Survey of Corporate Licensing. In *Idea* (Vol. 24, pp. 59–92).
- Khoirunnisa, I., & Cahyati, A. D. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Terhadap Cost of Equity Dan Cost of Debt. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 8(2), 196–220.
- Sharma, S., & Dharni, K. (2017). Intellectual capital disclosures in an emerging economy: status and trends. *Journal of Intellectual Capital*.
- Larasati, P., & Novita, N. (2015). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Cost Of Equity Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Perbankan*, 1(3), 74–84.
- Septiani, Gita. & Salma, T. (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*, 1 (3)(Seri D), 1337–1353.
- Mangena, M., Li, J., & Tauringana, V. (2016). Disentangling the effects of corporate disclosure on the cost of equity capital: A study of the role of intellectual capital disclosure. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 31(1), 3–27.
- Sugiyono, P. D. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D., Alfabeta, CV. (2016).
- Misbachunnafik. (2015). Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap *Cost of Equity Capital*
- Sulistyanto 2003, "Good Corporate Governance: Berhasilkah Diterapkan Di Indonesia?" *Jurnal Widya Warta*, No.2 Tahun XXVI.
- Muazaroh., Iramani., Sari, L. P., & Kurniawati, S. L. (2014). Modul Manajemen Keuangan. Surabaya: STIE Perbanas Surabaya.
- Ulum, I. (2015). Intellectual capital : Model pengukuran, Framework pengungkapan, dan Kinerja organisasi. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Mustari, Sheina Sri., (2019). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, *Good*
- Wahyuni, P. D., & Utami, W. (2018). Pengaruh *Good*

Corporate Governance Dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Cost Of Equity Capital 11(3), 359–383.

Wulandari, & Prastiwi, A. (2014).
Pengaruh Pengungkapan

Intellectual Capital Terhadap Cost of Equity Capital (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2012).
Diponegoro Journal of Accounting.

