

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian dilakukan dari periode 2014-2016 pada Bank Umum Syariah di Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 12 Bank Umum Syariah di Indonesia, dimana metode yang dilakukan adalah teknik dokumentasi yaitu dengan mencatat dan mendokumentasikan data yang tercantum pada laporan keuangan Bank Umum Syariah periode 2014-2016. Menurut pengertian objek adalah keseluruhan dari gejala yang terdapat disekitar kehidupan (Sugiyono, 2012). Objek dalam penelitian ini dipilih atas dasar penelitian terdahulu yang menggunakan objek yang sama tetapi menemukan hasil yang inkonsisten disetiap penelitiannya. Alasan lain, pemilihan objek ini juga agar mempermudah dalam memperoleh data. Objek yang akan dijadikan penelitian adalah Bank Umum Syariah. Berikut data Bank Umum Syariah yang dijadikan sampel dalam penelitian ini :

Tabel 4.1
Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Pada Bank Indonesia Tahun 2014 – 2016

No	Nama Bank Umum Syariah
1	PT Bank Syariah Muamalat Indonesia
2	PT Bank Syariah Mandiri
3	PT Bank Syariah BNI
4	PT Bank Syariah BRI
5	PT Bank Syariah Mega Indonesia
6	PT Bank Panin Syariah
7	PT BCA Syariah
8	PT Maybank Indonesia Syariah

9	PT Bank Jabar dan Banten Syariah
10	PT Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah
11	PT Bank Victoria Syariah
12	PT Bank Syariah Bukopin

Berdasarkan tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 Bank Umum Syariah. Pengembangan sistem perbankan syariah indonesia dilakukan dalam kerangka *dual-banking system* atau sistem perbankan ganda dalam kerangka Arsitektur Perbankan Indonesia (API), untuk menghadirkan alternatif jasa perbankan yang semakin lengkap kepada masyarakat indonesia. Sehingga diharapkan sistem perbankan syariah dan perbankan konvensional secara sinergis mendukung mobilitas dana masyarakat secara lebih luas.

Bank syariah menetapkan satu hal, yaitu baik meminjam maupun meminjamkan dengan tingkat bunga yang telah ditetapkan sebelumnya berlawanan dengan prinsip syariah islam, dan oleh sebab itu tidak dapat dipraktekkan. Selain itu, penyimpan/penabung yang dijamin baik pengembalian uang mereka maupun tingkat pengembalian bunga yang spesifik di awal transaksi (*fixed and predetermine rate*) juga dilarang dalam prinsip syariah islam (shubber dan Alzafri, 2008). Sehingga penentuan besarnya risiko bagi hasil dibuat pada kemungkinan untung dan rugi. Besarnya bagi hasil ini tergantung kepada keuntungan proyek yang dijalankan, sehingga jumlah pembagian bagi hasil meningkat sesuai dengan peningkatan jumlah pendapatan. Ketika proyek tersebut tidak mendapatkan keuntungan maka kerugian akan ditanggung bersama oleh kedua belah pihak.

Dasar pemikiran keungan islam terdapat dua pihak yang bekerjasama dalam harmoni sebagai partner yaitu pemilik dana/ penabung (*shahib al-maal*) yang mempercayakan dananya pada pengelola dana (*mudharib*) tanpa pemilik dana diyakinkan dengan adanya jaminan/

garansi pengembalian dari siapapun itu yang menggunakan dana mereka. Dalam prakteknya, bank islam mengambil sekitar tiga perempat dana dibawah manajemen mereka dari para pemilik dana, sedangkan pada saat bersamaan mereka tidak menjamin tingkat pengembalian (return) yang spesifik pada pemilik dana ini (shubber & Alzafiri, 2008). Hal ini sendiri dilakukan untuk menghindari adanya riba, yang dapat menjadikan suatu transaksi bisnis menjadi haram.

Pada umumnya dalam perbankan konvensional akan menggunakan campuran antara utang dan modal saham untuk meminimalkan biaya modal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Sistem bagi hasil bank syariah yang melarang adanya penetapan tingkat pengembalian bunga yang spesifik di awal transaksi (fixed and predetermined rate) sehingga pada saat bersamaan tidak terbentuk juga adanya return (biaya) hutang yang disyaratkan oleh para pemilik dana sumber modal hutang tersebut.

1.2 Definisi Variabel

Pengungkapan oleh perusahaan berguna bagi pihak eksternal sebagai pedoman dalam membuat keputusan, sehingga pengungkapan yang disajikan harus dapat memberikan informasi yang cukup mengenai perusahaan dan aktivitas-aktivitas yang dilakukan. Hendriksen (1992) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan yang makin mendekati pengungkapan penuh (*full disclosure*) akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Dalam memutuskan informasi apa yang akan dilaporkan, praktik yang umum adalah menyediakan informasi yang mencukupi untuk mempengaruhi penilaian dan keputusan pemakai.

Pengungkapan merupakan salah satu mekanisme untuk mengurangi biaya keagenan yang muncul karena adanya kemungkinan bahwa manajer mungkin tidak berlaku menurut kepentingan pemegang saham. Pengungkapan yang lebih luas merupakan sinyal baik bagi

investor karena membantu para investor untuk memahami strategi perusahaan dan *critical succes factor*. Selain itu pengungkapan yang lebih efisien dan mengurangi biaya modal rata-rata (Levinsohn dalam Juniarti dan Yunita, 2003).

Dari teori keagenan menempatkan pengungkapan sebagai mekanisme yang dapat mengurangi biaya yang dihasilkan dari konflik antara manajer dengan pemegang saham dan dari konflik perusahaan dan kreditor. Oleh karena itu pengungkapan merupakan mekanisme untuk mengontrol kinerja manajer.

Informasi-informasi pengungkapan oleh perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan yang bersifat wajib (*mandatory*) dan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*). Pengungkapan yang bersifat wajib adalah pengungkapan informasi yang wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan yang ada, sedangkan pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan informasi tambahan dari perusahaan.

Modal intelektual berperan secara internal dalam menciptakan dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan juga secara eksternal dengan menciptakan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan akan mampu menciptakan serta mempertahankan hubungan baik dengan pihak-pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan seperti pelanggan, pemegang saham, dan peminjam dana. Penelitian yang dilakukan Guthrie dan Petty (2000) dan Lev (2001) menemukan bahwa keberadaan selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan semakin dipacu dengan berkembangnya perekonomian, dimana dahulu didominasi oleh industri teknologi dan finansial sehingga nilai perusahaan terbentuk dari aset-aset tak berwujud yang salah satunya merupakan modal intelektual. Sehingga secara umum elemen-elemen dalam intellectual capital terdiri dari modal manusia (Human Capital), Structural Capital (SC) dan Relational Capital (CC).

Pengungkapan *intellectual capital* merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*), dan yang menjadi kendala saat ini adalah belum adanya sistem yang terstandarisasi dalam pelaporan modal intelektual sehingga modal intelektual belum dapat dilaporkan sebagai aset dalam neraca perusahaan. Pada umumnya, penelitian-penelitian tentang modal intelektual menyatakan bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual masih rendah dan bervariasi namun juga meningkat seiring berjalannya waktu. Guthrie et al. (2007) menyatakan pengungkapan modal intelektual meskipun masih rendah, namun cenderung sudah ada perkembangan dalam laporan tahunan perusahaan sepanjang beberapa tahun terakhir.

Biaya ekuitas (*cost of equity*) merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan berupa tingkat pengembalian yang diharapkan (*rate of return*) oleh investor atas investasi modal yang diberikan kepada perusahaan (Botosan, 2006). Pengukuran *cost of equity capital* tidak dapat dilakukan secara langsung melainkan harus menggunakan estimasi. Menurut Ross et al. 1998:404 Biaya ekuitas disini hanya mengacu pada tingkat pengembalian yang merupakan hak investor atas investasinya diperusahaan tertentu. Dalam subyek *cost of equity* secara keseluruhan, maka *cost of equity* ini adalah yang paling sulit, karena tidak ada cara untuk mengamati atau mengetahui secara langsung tingkat return yang diharapkan investor.

Botosan (1997) telah melakukan penelitian bertujuan meningkatkan pemahaman mengenai pengungkapan dan dampaknya terhadap *cost of equity capital*. Terdapat dua kategori pengungkapan laporan tahunan, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Salah satu pengungkapan sukarela (*voluntary Disclosure*) adalah pengungkapan mengenai modal intelektual dalam laporan keuangan tahunan. Sebagai salah satu kategori aset tidak berwujud, modal intelektual tidak dapat diukur secara eksplisit, sehingga alternatif penilaian yang dapat dilakukan adalah dengan mengungkapkannya dalam laporan tahunan perusahaan.

4.2.1 Pengaruh *Human Capital Disclosure* terhadap *Cost of equity capital*

Human capital mencakup pelatihan, pengalaman, penilaian, keahlian, hubungan, dan pemahaman dari individual-individual, baik manajer maupun karyawan dalam perusahaan. Wright *et al.* (1998) dalam Mangena *et al.* (2010) berpendapat bahwa *human capital* penting karena *human capital* menjadi sumber daya yang dapat meningkatkan *competitive advantage* bagi perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk dapat menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh para karyawan yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat apabila perusahaan mampu menggunakan secara maksimal pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan-karyawannya.

Penelitian Mangena *et al.* (2010) menunjukkan tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang besar di laporan tahunan memiliki *cost of equity* rendah dan sebaliknya tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang rendah di laporan tahunan memiliki *cost of equity* yang benar. Dengan demikian penelitian tersebut mengungkapkan pengungkapan ketiga pengungkapan (*human intellectual capital disclosure*) berhubungan negatif signifikan terhadap *cost of equity*.

4.2.2 Pengaruh *Structural Capital Disclosure* Terhadap *Cost of Equity Capital*

Structural Capital terdiri dari berbagai struktur dan proses karyawan dalam berkembang dan maju untuk menjadi lebih produktif, efektif dan inovatif (Mangena *et al.*, 2010). *Structural capital* terdiri dari dua elemen penting yaitu *intellectual property* dan *infrastructure asset* (Suhardjanto dan Wardhani, 2010). *Intellectual property* dilindungi oleh hukum, seperti paten, hak cipta, dan merek dagang. Elemen kedua yaitu *infrastructure asset* merupakan elemen *intellectual capital* yang dapat diciptakan didalam perusahaan atau dimiliki dari luar, seperti budaya perusahaan, *management process*, sistem informasi, dan *networking system*.

Orens et al (2009) menguji secara empiris pengaruh modal intelektual berbasis web pelaporan terhadap nilai perusahaan biaya keuangan. Analisis situs web perusahaan dilakukan dari 4 negara-negara eropa kontinental (Belgia, Perancis, Jerman dan Belanda) terhadap kehadiran informasi IC. Boujelbene dan Alfes (2013) meneliti pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital* dipasar saham prancis dengan temuan komponen *intellectual capital* (structural) berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*.

4.2.3 Pengaruh *Relational Capital Disclosure* Terhadap *Cost of Equity Capital*.

Relational Capital merupakan hubungan yang harmonis/ association network yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar.(Suwarjono dan Kadir, 2003).

Boujelbene dan Affes (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara pengungkapan dua komponen intellectual capital (human capital, dan structural capital) terhadap cost of equity capital. Adapun pengaruh negatif relational capital terhadap cost of equity capital tidak dinyatakan valid.

1.3 Pengujian Data

1.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif di gunakan untuk menggambarkan variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Pengukuran yang digunakan mencakup nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan *standard deviation* (simpang baku) pada tahun 2014-2016. Berikut menunjukkan hasil statistik deskriptif data penelitian :

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HC	36	0	1	.60	.156
SC	36	0	1	.57	.099
RC	36	0	1	.65	.136
COEC	36	-1	4	.57	1.501
Valid N (listwise)	36				

Sumber: data sekunder yang diolah oleh penulis (2018)

Berdasarkan tabel di atas bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 36 data dalam tahun penelitian 2014-2016. Variabel dependen yaitu *Cost Of Equity Capital* memiliki *mean* (rata-rata) 0,57 dengan nilai *maximum* 4 dan nilai *minimum* -1. Variabel Human Capital memiliki *mean* (rata-rata) 0,60 dengan nilai *maximum* 1 dan nilai *minimum* 0, variabel *Structural Capital* memiliki *mean* (rata-rata) 0,57 dengan nilai *maximum* 1 dan nilai *minimum* 0, dan variabel Relational Capital memiliki *mean* (rata-rata) 0,65 dengan nilai *maximum* 1 dan nilai *minimum* 0.

1.3.2 Uji Asumsi Klasik

1.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2010). Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan Kolmogorov Smirnov. Berikut hasil uji normalitas data penelitian :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.32425961
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		.722
Asymp. Sig. (2-tailed)		.674

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2018)

1.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai variance Inflation Factor (VIF). Berikut menunjukkan hasil statistik asumsi klasik uji multikolinearitas data penelitian :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas Model COEC

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3.732	1.468		-2.543	.016		
HC	-4.216	3.027	-.437	-1.393	.173	.247	4.050
SC	6.299	3.450	.418	1.826	.077	.465	2.149
RC	4.975	3.129	.452	1.590	.122	.301	3.323

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2018)

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa semua nilai VIF variabel bebas dibawah 10 dan nilai *tolerance* diatas 0.10 dapat dinyatakan bahwa dalam pengujian variabel tidak terdapat multikolinearitas antar variabel-variabel independen yang digunakan dalam model penelitian.

1.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota sampel yang di urutkan berdasarkan waktu. Diagnosa adanya autokorelasi melalui pengujian

terhadap nilai uji Durbin-Watson (DW). Berikut menunjukkan hasil statistik uji autokorelasi data penelitian :

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi Model COEC

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.470 ^a	.221	.148	1.385	1.427

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2018)

Berdasarkan tabel diatas didapatkan nilai Durbin-Watson (Dw hitung) sebesar 1.427. berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -4 dan 4, yakni $-4 \leq 1.427 \leq 4$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

1.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas COEC (Sebelum Transformasi Data)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.780	.681		-1.146	.260
HC	-4.935	1.404	-.963	-3.515	.001
SC	.841	1.600	.105	.526	.603
RC	6.590	1.451	1.127	4.542	.000

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.780	.681		-1.146	.260
HC	-4.935	1.404	-.963	-3.515	.001
SC	.841	1.600	.105	.526	.603
RC	6.590	1.451	1.127	4.542	.000

Sumber: data yang diolah penulis 2018

Berdasarkan hasil uji glejser diatas dapat disimpulkan bahwa ada satu variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas yang dibuktikan dengan nilai signifikan variabel HC dan RC < 0.05 . Langkah selanjutnya adalah melakukan transformasi data LN pada variabel yang terkena masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas COEC (Setelah Transformasi Data)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.487	2.763		-.900	.375
LN_HC	-2.060	1.721	-.411	-1.197	.240
SC	5.831	3.770	.387	1.547	.132
LN_RC	3.101	2.129	.455	1.457	.155

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2018)

Setelah melakukan transformasi data dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas yang dibuktikan dengan nilai signifikan semua variabel > 0.05 .

1.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi dalam menaksir actual secara statistik.

1.4.1 Uji Statistik t (Uji signifikansi Parameter Individual)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 4.8
Uji Statistik t Model COEC

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	621.541	67.537		9.203	.000
HC	-437.074	139.282	-.542	-3.138	.004
SC	-471.155	158.733	-.373	-2.968	.006
RC	-24.953	143.964	-.027	-.173	.863

Sumber: data sekunder yang diolah penulis(2018)

Hasil pengujian dengan SPSS :

1. Pada variabel HC diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.004 < 0.05$. Ini berarti variabel HC secara statistik berpengaruh terhadap COEC.
2. Pada variabel SC diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.006 < 0.05$. ini berarti variabel SC secara statistik berpengaruh terhadap COEC.
3. Pada variabel RC diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.863 > 0.05$. Ini berarti variabel RC secara statistik tidak berpengaruh terhadap COEC.

1.5 Pembahasan

1.5.1 Pengaruh *Human Capital Disclosure* terhadap *Cost Of Equity Capital*

Hasil uji t pada variabel *human capital disclosure* (X_1) dengan menggunakan model *cost of equity capital* pada tabel 4.8 diperoleh t hitung sebesar -3.138 jika dibandingkan dengan t tabel 0.68137 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-3.138 < 0.68137$). Nilai probabilitas sebesar 0.004 yang nilainya dibawah 0.05 . Hasil ini menunjukkan nilai signifikansi model lebih rendah dari 0.05 yang berarti variabel independen dalam model penelitian ini yaitu *human capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel dependen yaitu *cost of equity*, Dengan demikian H1 diterima, yang artinya terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel *human capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*.

Hal ini menyimpulkan bahwa sesuai dengan hipotesis artinya variabel *Human capital disclosure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *cost of equity capital* suatu bank. Pengungkapan *human capital disclosure* yang luas, perusahaan dapat mengurangi tingkat pengembalian saham yang diisyaratkan oleh investor sebagai hasil dari berkurangnya asimetri informasi antara investor dengan manajemen perusahaan. Berkurangnya asimetri informasi akan meningkatkan likuiditas saham, sehingga pada akhirnya akan mengurangi *cost of equity capital* perusahaan. Sementara itu dari sisi investor, luasnya pengungkapan *human capital* yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunannya dapat memberikan keyakinan pada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan lainnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Magena et al (2010) yang menyatakan bahwa investor mungkin akan lebih percaya terhadap perusahaan yang memiliki *human capital* berkualitas baik akan dapat menghasilkan *return* yang mereka harapkan.

Human capital merupakan suatu aset yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena dari human capital inilah proses penciptaan nilai terjadi dan keunggulan kompetitif perusahaan dapat diciptakan. Bila suatu perusahaan memiliki human capital yang baik, maka investor menjadi lebih yakin untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan pada perusahaan tersebut karena perusahaan dengan human capital yang baik diyakini dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga pada akhirnya perusahaan menjadi bonafit dan dapat memberikan return seperti yang diharapkan investor.

1.5.2 Pengaruh *Structural Capital Disclosure* terhadap *Cost Of Equity Capital*

Hasil uji t pada variabel *structural capital disclosure* terhadap *cost of equity* (X_2) dengan menggunakan model *cost of equity capital* pada tabel 4.8 diperoleh t hitung -2968 jika dibandingkan dengan t tabel 0.68137 pada signifikansi 0.05 yaitu 0.006 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-2968 < 0.68137$). Nilai probabilitas sebesar 0.006 yang nilainya

dibawah 0.05. Hasil ini menunjukkan nilai signifikansi model lebih rendah dari 0.05 yang berarti variabel independen dalam model penelitian ini yaitu structural capital berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel dependen yaitu cost of equity, Dengan demikian H2 diterima, yang artinya terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel *structural capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*.

Hal ini dapat terjadi karena dengan pengungkapan *structural capital* yang luas, perusahaan dapat mengurangi tingkat pengembalian saham yang diisyaratkan oleh investor sebagai hasil dari berkurangnya asimetri informasi antara investor dengan manajemen perusahaan. Berkurangnya asimetri informasi akan meningkatkan likuiditas saham, sehingga pada akhirnya akan mengurangi *cost of equity capital* perusahaan. Sementara itu dari sisi investor, luasnya pengungkapan structural capital yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunannya dapat memberikan keyakinan pada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan lainnya, Hasil tersebut mendukung penelitian Boujelben dan Affes (2013).

Structural capital merupakan suatu aset yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena dengan structural capital inilah perusahaan dapat menjalankan rutinitas operasinya sehari-hari. Bila suatu perusahaan memiliki *structural capital* yang baik, maka investor menjadi lebih yakin untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut karena perusahaan dengan structural captal yang baik diyakini dapat menjalankan bisnis operasinya sehari-hari dengan lancar sehingga pada akhirnya dapat memberikan return seperti yang diharapkan investor.

1.5.3 Pengaruh *Relational Capital Disclosure* terhadap *Cost Of Equity Capital*

Hasil uji t pada variabel *relational capital disclosure* terhadap *cost of equity capital* (X_3) dengan menggunakan model *cost of equity capital* pada tabel 4.8 diperoleh t hitung -173 jika dibandingkan dengan t tabel 0.68137 pada pada signifikasi 0.05 yaitu 0.863 maka nilai t

hitung lebih kecil dari t tabel ($-173 < 0.68137$). Nilai probabilitas sebesar 0.863 yang nilainya di atas 0.05. Hasil ini menunjukkan dalam model penelitian ini yaitu relational capital berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel dependen yaitu cost of equity, Dengan demikian H3 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh tidak signifikan antara variabel *relational capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Terdapat kemungkinan tidak signifikannya hasil uji RC terhadap COEC dikarenakan sedikitnya sampel penelitian yang digunakan (12 Bank Umum Syariah) atau karena pendeknya periode penelitian yang hanya 3 tahun. Walaupun dilihat dari level pengungkapan *relational capital* yang relatif masih rendah investor sudah dapat memanfaatkan informasi akan keunggulan perusahaan yang mereka dapatkan di laporan tahunan. Meskipun demikian, hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bouljelbene dan affes (2013) yang juga menyatakan bahwa pengungkapan *relational capital* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cost of equity capital*.

