

PERAN TATA KELOLA PERUSAHAAN PADA PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL

Fadhil Rahandika, Totok Dewayanto ¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the role of corporate governance in intellectual capital disclosure. This study used firm performance, capital structure and firm size as control variable.

The population in this study consists of manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange for the period 2015 - 2017. Sample determined with purposive sampling method. Total sample of this research is 381 companies.

This study used multiple regression analysis for hypotheses testing. The results of this study show that board size, the proportion of independent commissioner, blockholder ownership and government ownership has positive effect and significant on intellectual capital disclosure. Meanwhile, board tenure has no effect on on intellectual capital disclosure.

Keywords: Corporate Governance, Intellectual Capital Disclosure, Board Characteristic, Ownership Structure.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan konvensional perusahaan menjadi dasar untuk menyuarakan pengambilan keputusan investasi. Kesejahteraan pasar, dan investor yang mempercayakan keuangan mereka saat ini dan masa depan kepada pasar tersebut, langsung bergantung pada informasi yang disediakan dalam laporan keuangan (CFA, 2007). Meskipun penting, pernyataan ini memiliki kekurangan besar dari perspektif pasar modal (Schuster & O'Connell, 2006). Sebagai contoh, banyak perusahaan yang terdaftar di pasar modal didorong oleh penciptaan dan penggunaan aset tidak berwujud, seperti modal intelektual (IC). Guthrie & Petty (2000) menyatakan bahwa modal intelektual adalah sumber daya yang penting dalam menentukan kekuatan dari nilai perusahaan dan kinerja dari ekonomi nasional. Aset yang semakin penting ini berkontribusi signifikan terhadap daya saing perusahaan (OECD, 2012). Lebih jauh, (Petty & Guthrie, 2000) berpendapat bahwa aset tidak berwujud, termasuk IC, memiliki potensi untuk meningkatkan efisiensi pasar modal. Namun, terlepas dari fakta bahwa banyak pertumbuhan ekonomi saat ini dikaitkan dengan IC, laporan keuangan tidak menyediakan kerangka kerja untuk pengungkapan tersebut (CFA, 2007). Untuk mengimbangi keterbatasan ini, Petty & Cuganesan (2005) menyatakan bahwa informasi ini dilaporkan secara sukarela oleh perusahaan, untuk menangani kebutuhan informasi pemangku kepentingan dengan lebih baik.

Terlepas dari kenyataan bahwa pengungkapan IC memiliki potensi untuk meningkatkan efisiensi pasar modal dan kinerja perusahaan dan menciptakan nilai bagi perusahaan, dalam mengukur, melaporkan, dan mengelolanya tetap menjadi masalah (Appuhami & Bhuyan, 2015). Misalnya, Pulic (1998) tidak mengukur secara langsung IC perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAICTM*). Menurut Pulic (1998), tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* (yaitu

¹ Corresponding author

dana-dana keuangan) dan *intellectual potential* (direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka). Namun menurut Johanson & Nilson (1990), mengukur dengan cara kuantifikasi modal intelektual secara moneter dalam neraca telah dimungkinkan, akan tetap memiliki masalah tentang bagaimana menginterpretasikan angka-angka tersebut. Akhirnya, Sveiby (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang menciptakan nilai pemegang saham yang unggul akan memusatkan perhatiannya pada aset tidak berwujud dibandingkan aset yang berwujud dan keuangan.

Dalam hal ini, penelitian akan menelusuri peran dari mekanisme tata kelola perusahaan pada pengungkapan IC di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada negara berkembang seperti Indonesia, masih sedikit kesadaran dari perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada laporan tahunannya. Fenomena IC di Indonesia mulai berkembang ketika peraturan tentang aktiva tidak berwujud yang tertuang di dalam PSAK No. 19 (revisi 2000) muncul (Soraya, 2013). Menurut PSAK No. 19, 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 tujuan administratif. Kemudian, muncul Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor KEP-431/BL/2012 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik. Dalam peraturan tersebut, perusahaan wajib menyampaikan laporan tahunan yang memuat salah satunya tentang tata kelola perusahaan. Oleh karena itu peneliti ingin membuktikan bahwa perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, maka akan lebih banyak mengungkapkan informasi secara sukarela, termasuk pengungkapan IC. Namun pada saat ini, belum ada peraturan khusus yang mengatur mengenai pengukuran dan pelaporan dari IC di Indonesia (Widyaningrum, 2004).

Memahami faktor-faktor seperti karakteristik dewan komisaris dan struktur kepemilikan pada pengungkapan IC dapat memungkinkan untuk menilai efektivitas dan peluang untuk peningkatan perusahaan. Karakteristik dewan komisaris itu sendiri ditunjukkan oleh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan masa jabatan dewan komisaris. Sementara struktur kepemilikan ditunjukkan oleh kepemilikan *blockholder* dan kepemilikan pemerintah. Untuk masa jabatan dewan komisaris itu sendiri, belum ada penelitian terdahulu yang menguji mengenai pengaruh antara masa jabatan dewan komisaris dan pengungkapan IC. Pengungkapan CSR yang bersifat sukarela digunakan sebagai proksi dari pengungkapan IC. Vafeas (2003) menjelaskan bahwa dewan yang memiliki masa jabatan yang panjang akan memberikan pengetahuan yang lebih baik tentang perusahaan dan perubahan di dalam lingkungan bisnis. Pengujian terhadap pengaruh antara masa jabatan dewan komisaris dan pengungkapan IC menjadi *research gap* dari penelitian ini.

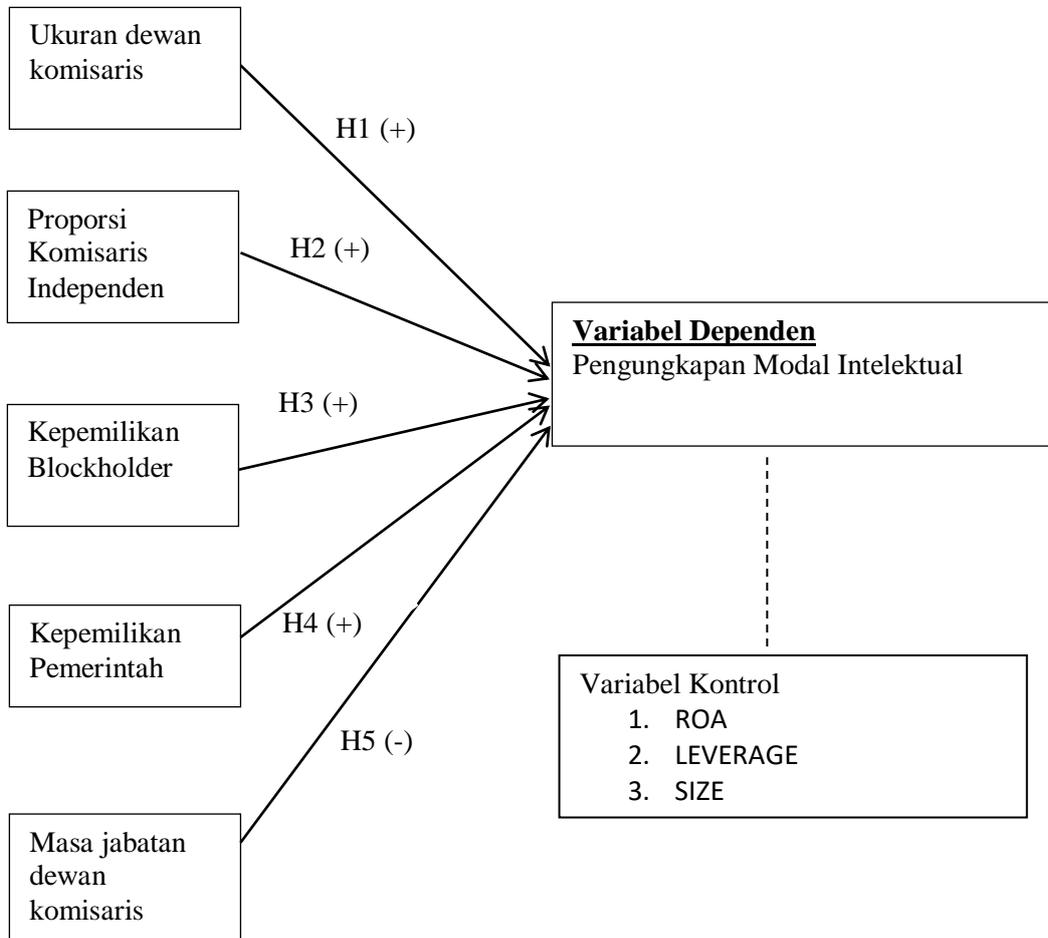
Penelitian dimulai dengan tinjauan literatur tentang pengungkapan sukarela dan tata kelola perusahaan. Selanjutnya, kerangka penelitian berdasarkan teori agensi dikembangkan. Secara khusus, tingkat pengungkapan IC diharapkan akan dipengaruhi oleh kualitas mekanisme tata kelola perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengungkapan aset tak berwujud seperti halnya pengungkapan IC menjadi suatu hal yang penting yang berguna sebagai tambahan informasi untuk bahan pertimbangan para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan. Namun belum ada kerangka yang digunakan sebagai standar untuk mengukur dan melaporkannya.

Penelitian ini memeriksa pengaruh tata kelola perusahaan perusahaan terhadap pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Tata kelola perusahaan dalam penelitian ini dijelaskan oleh 5 variabel yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder*, kepemilikan pemerintah, dan masa jabatan dewan komisaris. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini digambarkan dalam gambar 1.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 1 menggambarkan pengaruh variabel-variabel independen maupun kontrol terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder*, kepemilikan pemerintah, dan masa jabatan dewan komisaris.

Garis lurus yang tergambar di Gambar 1 mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan garis putus-putus yang tergambar di atas memiliki arti bahwa terdapat pengaruh tidak langsung antara variabel dependen dengan variabel kontrol. Variabel kontrol yang dimaksud dalam penelitian ini adalah ROA, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

Hubungan antara pengungkapan IC dengan ukuran dewan komisaris

Ukuran dewan komisaris mengukur jumlah anggota dewan komisaris secara keseluruhan. Menurut tugas dan wewenangnya yang tertera di Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33 Tahun 2014, dewan komisaris bertugas untuk melakukan pengawasan dan bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai emiten atau perusahaan publik maupun usaha emiten atau perusahaan publik, dan memberi nasihat kepada direksi. Fama & Jensen (1983) berpendapat bahwa jumlah ini dapat mempengaruhi bagaimana para direktur menjalankan tanggung jawab mereka.

Dari perspektif teori agensi, dapat dikatakan bahwa. Selain itu, jumlah direktur yang lebih besar mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi karena ada lebih banyak orang untuk melaksanakan pekerjaan (Fauzi, 2012). He *et al.* (2009) berpendapat bahwa menambahkan lebih banyak anggota ke dewan memberikan informasi dan sumber daya yang berpotensi memiliki manfaat. Jadi, dewan yang lebih besar secara langsung meningkatkan daya saing perusahaan dan meningkatkan lingkungan perusahaan. Sebaliknya, lebih sedikit studi yang menganjurkan untuk dewan yang lebih kecil. Salah satu contoh adalah Jensen (1993), yang berpendapat bahwa dewan yang lebih besar itu kurang efektif karena koordinasinya yang lebih kompleks ketika memiliki lebih banyak direktur yang memanfaatkannya untuk menguasai keuntungan yang diperoleh.

Bukti empiris menunjukkan hasil yang inkonsisten mengenai hubungan antara pengungkapan IC dan ukuran dewan komisaris. Rodrigues *et al.* (2016), di Portugal, dan Ahmed Haji & Mohd Ghazali (2013), di Malaysia, mengamati hubungan yang positif dan signifikan. Sebaliknya, Cerbioni & Parbonetti (2007), menggunakan sampel perusahaan Eropa, menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berhubungan negatif dengan tingkat pengungkapan IC sukarela secara keseluruhan, tetapi secara positif terkait dengan dua elemen spesifik IC, yaitu modal eksternal dan manusia. Menariknya, Hidalgo *et al.* (2010) mengamati bahwa peningkatan hingga 15 direktur dalam sampel dewan Meksiko memiliki efek menguntungkan pada pengungkapan IC. Namun, mereka mencatat bahwa jumlah ini melebihi 15, efeknya terbalik karena kapasitas untuk pengawasan dan kontrol dalam proses pengambilan keputusan menurun. Akhirnya, Rodrigues *et al.* (2016) menyoroti perlunya kehati-hatian dalam meyakini bahwa menambahkan direktori tambahan ke dewan yang ada selalu meningkatkan pengungkapan IC.

Di Indonesia, Pasal 20 dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33 tahun 2014 menyatakan bahwa dewan komisaris paling kurang terdiri dari 2 orang anggota dewan komisaris, dan 1 orang anggota di antaranya adalah komisaris independen. Berdasarkan teori agensi, dewan komisaris yang lebih besar diharapkan terkait dengan pengungkapan IC yang lebih tinggi, mengingat bahwa lebih banyak jumlah anggota dewan komisaris dapat meningkatkan efektivitasnya. Akibatnya, penelitian ini berhipotesis bahwa:

H1. Ada pengaruh positif antara ukuran dewan komisaris dan pengungkapan IC, *ceteris paribus*

Hubungan antara pengungkapan IC dengan ukuran proporsi komisaris independen

Komposisi dewan direksi mengacu pada campuran dari direktur internal (eksekutif) dan eksternal (non-eksekutif). Fama & Jensen (1983) menyatakan bahwa komposisi dewan merupakan mekanisme penting dalam konflik agensi internal yang menyebar. Dewan direksi eksternal, di Indonesia menurut UU No. 40 Tahun 2007 disebut dengan Komisaris Independen, adalah pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota Direksi dan/atau Dewan Komisaris lainnya. Komisaris independen memiliki tugas dan tanggung jawab tertentu yang tertuang di Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57 Tahun 2017, yaitu menjalankan fungsi audit dengan melakukan penelaahan tentang informasi keuangan, independensi, rencana dan pelaksanaan audit, serta pelaksanaan fungsi manajemen risiko, fungsi kepatuhan dan audit internal dari suatu perusahaan. Representasi eksternal yang lebih besar sering dianjurkan, karena orang-orang ini cenderung lebih objektif dalam memantau tindakan manajemen (Sundaramurthy *et al.*, 1997). Jiatao Li (1994) berpendapat bahwa pengendalian keputusan adalah fungsi utama dewan, dan direktur eksternal memiliki tanggung jawab khusus untuk mendukung kepentingan pemegang saham dan memantau perilaku manajemen.

Dalam sebuah pemeriksaan reaksi saham terhadap pemilihan direktur eksternal di Amerika Serikat, Rosenstein & Wyatt (1990) mengamati reaksi saham yang positif dan signifikan setelah pengumuman anggota dewan eksternal yang baru, menunjukkan bahwa para pemegang saham bereaksi positif terhadap penunjukan semacam itu. Jing Li *et al.* (2008) berpendapat bahwa keahlian yang lebih luas dan pengalaman dari direksi non-eksekutif akan mendorong manajemen untuk mengambil posisi pengungkapan di luar suatu kepatuhan yang bersifat ritualistik, tidak kritis terhadap norma yang ditentukan, ke posisi yang lebih proaktif yang mencerminkan relevansi dari nilai modal intelektual kepada pemangku kepentingan.

Studi empiris melaporkan hasil yang beragam. Berdasarkan sampel perusahaan Eropa, Cerbioni & Parbonetti (2007) mengamati bahwa pengungkapan IC meningkat dengan proporsi direktur eksternal. Abeysekera (2010) mengamati hasil serupa di antara perusahaan yang terdaftar di Kenya. Sebaliknya, Rodrigues *et al.* (2016), di Portugal, dan Abdul Rashid *et al.* (2012) di Malaysia, mendokumentasikan hubungan negatif yang signifikan antara direktur eksternal dan pengungkapan IC. Akhirnya, Hidalgo *et al.* (2010) mendokumentasikan hubungan yang tidak signifikan antara direktur eksternal dan pengungkapan IC di Meksiko.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 tahun 2014 di dalam Pasal 20, jika anggota dewan komisaris terdiri lebih dari 2 orang, jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris. Mengingat bahwa keanggotaan dewan komisaris dengan proporsi yang lebih tinggi dari komisaris independen memiliki kontrol yang lebih besar terhadap manajer dan memperoleh manfaat dari dorongan reputasi untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas pengungkapan perusahaan, diharapkan bahwa proporsi yang lebih tinggi dari komisaris independen dikaitkan dengan pengungkapan IC yang lebih besar. Pada akhirnya, penelitian ini berhipotesis bahwa:

H2. Ada pengaruh positif antara proporsi komisaris independen dan pengungkapan IC, *ceteris paribus*

Hubungan antara pengungkapan IC dengan kepemilikan *blockholder*

Kerangka teoritis yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976), berdasarkan teori agensi dan struktur kepemilikan, memainkan peran sentral dalam literatur *corporate governance*. Bonazzi & Islam (2007) berpendapat bahwa mekanisme kontrol yang efektif yang dapat mengurangi biaya agensi dan memaksa manajer bertindak demi kepentingan pemegang saham telah menjadi perhatian utama bagi tata kelola perusahaan.

Sumber daya dan keahlian mereka memiliki artian bahwa pemilik blok saham yang besar memiliki dorongan lebih besar untuk memantau dan mendisiplinkan manajer untuk mengatasi masalah kebebasan dalam bertindak yang dihasilkan dari kepemilikan yang tersebar (Shleifer & Vishny, 1986). Edmans (2014) mengklaim bahwa pemegang saham besar, yang juga dikenal sebagai *blockholders*, memainkan peran penting dalam tata kelola, karena ukuran saham mereka di perusahaan memberikan dorongan untuk menanggung biaya manajer pemantauan. Dengan demikian, *blockholder* dapat membantu meningkatkan kualitas pelaporan dan transparansi. White *et al.* (2007) berpendapat bahwa konsentrasi kepemilikan yang rendah dapat disamakan dengan pengendalian manajerial, sedangkan yang sebaliknya dapat disamakan dengan pengendalian pemilik. Atau, Li *et al.* (2008) berpendapat bahwa *blockholder* memberikan pemantauan yang efektif dan mengurangi asimetri informasi, karena mereka biasanya dapat mengakses informasi perusahaan yang mereka butuhkan.

Hasil studi empiris tentang pengaruh kepemilikan *blockholder* pada pengungkapan IC tidak dapat disimpulkan. Misalnya, Gan *et al.* (2013) mengamati hubungan positif di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Malaysia. Sebaliknya, Oliveira *et al.* (2006) menunjukkan bahwa blokir memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pelaporan sukarela IC di perusahaan yang terdaftar di Portugal. Dalam memeriksa pengungkapan IC sukarela di perusahaan yang terdaftar di Australia, White *et al.* (2007) mengamati tidak ada korelasi yang signifikan antara praktik pengungkapan dan tingkat kepemilikan *blockholder*.

Di Indonesia, Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 11 tahun 2017 mewajibkan anggota direksi atau anggota dewan komisaris untuk melaporkan kepada OJK atas kepemilikan paling sedikit 5% dari modal disetor dalam perusahaan terbuka. Mengingat efektivitas dari *blockholder* sebagai alat tata kelola perusahaan, dan kemampuan mereka untuk memberikan tekanan pada manajer untuk meningkatkan akuntabilitas, transparansi dan praktik pengungkapan, diharapkan bahwa proporsi kepemilikan *blockholder* yang lebih tinggi dikaitkan dengan pengungkapan IC yang lebih besar. Pada akhirnya, penelitian ini berhipotesis bahwa:

H3. Ada pengaruh positif antara kepemilikan *blockholder* dan tingkat pengungkapan IC, *ceteris paribus*

Hubungan antara pengungkapan IC dengan kepemilikan pemerintah

Eng & Mak (2003) mendefinisikan kepemilikan pemerintah sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh pemerintah dan lembaga yang terkait dengan pemerintah. Firer & Williams (2015) berpendapat bahwa kepemilikan pemerintah dapat secara signifikan mempengaruhi praktik pengungkapan, termasuk yang terkait dengan IC. Mereka mengklaim bahwa direktur perusahaan dengan kepemilikan pemerintah lebih fokus pada kebijakan (seperti pengembangan sumber daya manusia dan IC) yang bermanfaat bagi kesejahteraan negara secara keseluruhan. Namun demikian, pemerintah cenderung untuk melihat praktik tata kelola perusahaan yang baik dan pengungkapan sebagai tindakan yang melindungi pemegang saham dan mengurangi asimetri informasi. Di sisi lain, Mak & Li (2001) berpendapat bahwa pemerintah dapat memperoleh informasi dari berbagai sumber dan cenderung kurang aktif dalam memantau investasi mereka di perusahaan yang terdaftar. Akhirnya, Huafang & Jianguo (2007) berpendapat bahwa akuntabilitas dan pemantauan yang buruk cenderung melemahkan tekanan untuk pengungkapan sukarela di perusahaan dengan proporsi kepemilikan negara yang lebih tinggi. Secara empiris, hubungan antara kepemilikan pemerintah dan pengungkapan IC belum diperiksa secara rinci. Umumnya, temuan menunjukkan hubungan yang positif. Secara khusus, Firer & Williams (2015) di Singapura, Gan *et al.* (2013) dan Ahmed Haji & Mohd Ghazali (2013) di Malaysia, mengamati hubungan positif dan signifikan antara proporsi kepemilikan pemerintah dan pengungkapan IC.

Di Indonesia, kepemilikan pemerintah pada perusahaan yang terdaftar di BEI sangat terbatas, tetapi relatif merupakan perusahaan bekas Badan Usaha Milik Negara yang besar (kapitalisasi pasar besar) dan pada bidang industri yang dianggap strategis, misalnya pada bidang telekomunikasi, perbankan, dan konstruksi (Hadiprajitno, 2013). Penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Arifin (2003) menunjukkan kepemilikan pemerintah memiliki masalah keagenan yang lebih sedikit. Oleh karena itu, asimetri informasi dapat dikurangi dan dapat meningkatkan keinginan untuk melakukan pengungkapan IC secara sukarela oleh perusahaan. Akhirnya, penelitian ini berhipotesis bahwa:

H4: Ada pengaruh positif antara kepemilikan pemerintah dan tingkat pengungkapan IC, *ceteris paribus*

Hubungan antara pengungkapan IC dengan masa jabatan dewan komisaris

Studi tentang masa jabatan dewan komisaris memiliki jumlah yang masih terbatas dan memberikan bukti yang kontradiktif mengenai dampak masa jabatan pada dewan yang ada di perusahaan. Byrd *et al.* (2010) menyatakan bahwa hubungan jangka panjang antara dewan komisaris dan direksi akan meningkatkan masalah keagenan dan mengurangi efektivitas fungsi pengawasan ke manajemen. Vafeas (2003) menjelaskan bahwa dewan dengan jangka waktu yang panjang akan memberikan pengetahuan yang lebih baik tentang perusahaan dan perubahan lingkungan bisnisnya. Di sisi lain, hubungan dekat dengan manajemen akan membuat dewan kurang efektif dalam memantau perilaku manajemen. Berberich & Niu (2011) menemukan dewan dengan masa jabatan yang panjang memiliki konsekuensi negatif bagi tata kelola, karena kurangnya pengawasan yang efektif terhadap eksekutif. Hubungan jangka panjang antara dewan direksi dan eksekutif akan meningkatkan masalah keagenan dan menurunkan fungsi pengawasan dewan terhadap eksekutif (Byrd *et al.*, 2010).

Argumentasi yang berbeda ditemukan dalam beberapa penelitian bahwa masa jabatan yang panjang akan membuat dewan cenderung lebih kritis daripada dewan dengan masa jabatan yang lebih pendek (Bebchuk & Cohen, 2003). Dewan dengan masa jabatan yang panjang akan meningkatkan frekuensi interaksi dewan dan frekuensi pertukaran informasi dewan yang lebih tinggi (Rutherford & Buchholtz, 2007).

Penelitian yang pernah dilakukan tentang pengaruh masa jabatan dewan komisaris terhadap pengungkapan sosial perusahaan, yang memiliki gejala yang sama dengan pengungkapan IC, menunjukkan hasil bahwa masa jabatan dewan komisaris komisaris berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR yang bersifat *voluntary* (Handajani *et al.*, 2014). Penelitian tersebut

mendukung dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vafeas (2003) dan Byrd *et al.* (2010) Akhirnya, penelitian ini berhipotesis bahwa:

H5. Ada pengaruh negatif antara masa jabatan dewan komisaris komisaris dan tingkat pengungkapan IC, *ceteris paribus*

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi dan menjadi akibat karena eksistensi dari variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengungkapan IC. James Guthrie & Petty (2000) menyatakan bahwa modal intelektual adalah sumber daya yang penting dalam menentukan kekuatan dari nilai perusahaan dan kinerja dari ekonomi nasional. Komponen modal intelektual terdiri dari: (a) *Human capital* adalah kemampuan dan karakteristik karyawan perusahaan seperti energi, kecerdasan, sikap, komitmen, kreatifitas, kemampuan belajar dan sebagainya, termasuk *knowledge* dan berbagai *skill* yang dimiliki oleh karyawan yang dapat dikontribusikan untuk penciptaan nilai tambah perusahaan. (b) *Internal Capital* atau *organizational capital* adalah *knowledge* yang dimiliki perusahaan untuk di-transformasikan oleh *human capital* sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Termasuk dalam komponen ini adalah sistem informasi, teknologi, struktur dan sistem distribusi, sistem produksi dan sebagainya. (c) *External Capital* atau *relational capital* adalah kemampuan perusahaan untuk berinteraksi dengan pihak luar, seperti *customer*, *supplier* dan pihak-pihak lain sehingga dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Termasuk dalam komponen ini ada-lah hubungan baik dengan *customer*, dan *supplier*, *franchise* dan sebagainya (Pulic, 1998).

Untuk mengukur tingkat pengungkapan IC, studi empiris sebelumnya (misalnya Guthrie & Petty, 2000; Li *et al.*, 2008; Abeysekera, 2010; Ahmed Haji & Mohd Ghazali, 2013) telah menggunakan pendekatan dikotomi (tidak diberi bobot). Dalam pendekatan ini, nilai "0" ditetapkan untuk *non-disclosure* dan nilai "1" diberikan jika item tersebut muncul. Untuk lebih jelasnya akan dijelaskan dalam tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1
Kerangka Kerja Modal Intelektual

Modal Internal	Modal Eksternal	Modal Manusia
Hak Kekayaan Intelektual	Merk	Pendidikan
Budaya Perusahaan	Pelanggan	Keterampilan
Paten/Hak Cipta/Merk Dagang	Nama Perusahaan	Kompetensi/Pengetahuan relasi kerja
Sistem Informasi	Kepuasan Pelanggan	Kualifikasi Akademik
Sistem Jaringan	Loyalitas Pelanggan	Kualifikasi Profesional
Proses Manajemen	Jaringan Distribusi	Modal Manusia/Sumber Daya
Filosofi Manajemen	Kolaborasi Bisnis	Semangat Kewirausahaan, Kemampuan Berinovasi, Proaktif dan Reaktif, Kemampuan untuk Berubah
Hubungan Finansial	Perjanjian Lisensi	Pelatihan SDM

Variabel independen pada penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder*, kepemilikan pemerintah, dan masa jabatan dewan

komisaris. Ukuran dewan komisaris diukur dengan jumlah total dewan komisaris yang sedang menjabat di dalam perusahaan. Proporsi komisaris independen diukur dengan persentase dari komisaris independen dibandingkan dengan total jumlah dewan komisaris. Selanjutnya, kepemilikan *blockholder* diukur dengan proporsi dari saham biasa yang dimiliki blokir paling sedikit 5% dari jumlah saham yang diterbitkan. Kemudian untuk mengukur kepemilikan pemerintah menggunakan proporsi dari saham biasa yang dimiliki pemerintah paling sedikit 5% dibandingkan total saham yang diterbitkan. Kemudian yang terakhir yaitu masa jabatan dewan komisaris yang diukur menggunakan jumlah rata-rata jangka waktu (tahun) dewan komisaris bekerja di dalam perusahaan

Variabel kontrol penelitian ini terdiri atas ROA, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Variabel ROA diukur menggunakan Log dari total asset perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Selanjutnya *leverage* menggunakan pengukuran yang membagi Total hutang dengan total asset. Ukuran perusahaan diukur dengan Laba bersih dibagi total aset

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* atau pengambilan sampel yang memenuhi kriteria-kriteria yang ditentukan. Kriteria untuk pemilihan sampel penelitian ini disajikan pada tabel 2.

Tabel 2
Kriteria sampel penelitian

No	Keterangan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada 2015-2017.
3.	Memberikan data yang peneliti butuhkan untuk mengukur variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol yang ditetapkan pada penelitian ini.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan pada periode 2015 – 2017 sebagai sumber data. Data-data untuk penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia dan *bloomberg terminal*.

Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$IC = \beta_0 + \beta_1 BSIZE + \beta_2 OUT + \beta_3 BLOCK + \beta_4 GOV + \beta_5 BTENURE + \beta_6 SIZE + \beta_7 LEV + \beta_8 ROA + \varepsilon_i$$

BSIZE = Ukuran dewan komisaris;

OUT = Proporsi komisaris independen ;

BLOCK	= Kepemilikan <i>blockholder</i> ;
GOV	= Kepemilikan pemerintah;
BTENURE	= Masa jabatan dewan komisaris;
SIZE	= Ukuran perusahaan;
LEV	= Rasio leverage;
ROA	= Kinerja perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Indonesia, yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Sampel penelitian merupakan perusahaan – perusahaan didalam objek penelitian yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Rincian objek dan sampel penelitian dijelaskan pada tabel 3 berikut.

Tabel 3
Objek Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	423
2	Perusahaan manufaktur yang memiliki data informasi yang kurang lengkap	(36)
3	Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i> dan pindah sektor pada tahun 2015-2017	(6)
4	Jumlah perusahaan manufaktur yang layak dijadikan sampel selama 3 tahun (2015-2017)	381

Tabel 3 menunjukkan dari total 423 objek penelitian, total sampel yang dapat digunakan dalam penelitian hanya 381 sampel.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran (deskripsi) atas data penelitian yang dapat menunjukkan nilai maksimum, minimum, standar deviasi, dan mean. Statistik deskriptif serta distribusi frekuensi untuk variabel dummy atas penelitian ini disajikan pada tabel 4 dan 5.

Hasil deskriptif per kategori modal intelektual disusun berdasarkan kerangka kerja yang memiliki total 24 item yang dibagi ke dalam tiga kategori, yaitu modal internal, modal eksternal, dan modal manusia. Hasil deskriptif ini menggunakan variabel dummy sehingga distribusi frekuensi dari variabel ini dapat dilihat pada tabel 5 di bawah ini.

Tabel 4
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Deviasi Standar
ICD	381	0,17	1,00	0,5844	0,19177
BFSIZE	381	2,00	13,00	4,1470	1,79603
OUT	381	0,17	0,80	0,4146	0,10029
BLOCK	381	0,00	1,00	0,7236	0,20083
GOV	381	0,00	0,81	0,0194	0,11171
BTENURE	381	0,08	27,50	6,7144	5,02329
SIZE	381	24,42	33,32	28,5027	1,63471
LEV	381	-1,46	5,07	0,5303	0,51200
ROA	381	-0,55	0,72	0,0445	0,09936
Valid N (listwise)	381				

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah 2019

Tabel 5
Hasil Deskriptif Statistik per Kategori Modal Intelektual

Atribut IC	Mean	Modus	Deviasi Standar	Minimum	Maksimum
Modal Internal	0,515	0,500	0,242	0,125	1,000
Modal Eksternal	0,575	0,625	0,207	0,125	1,000
Modal Manusia	0,662	0,625	0,231	0,125	1,000

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah 2019

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dari seluruh uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

- i. Uji normalitas dengan uji *kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,054 untuk masing-masing model regresi. Hal tersebut menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal dikarenakan nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05.
- ii. Uji multikolonieritas menunjukkan nilai toleransi seluruh variabel lebih besar dari 0,10 dan memiliki nilai VIF dibawah 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antara variabel independen dan kontrol di dalam model regresi.
- iii. Uji heteroskedasitas dengan grafik *scatterplot* menunjukkan persebaran titik-titik pada grafik yang tidak menunjukkan pola tertentu. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk penelitian.
- iv. Uji autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* menunjukkan nilai *d* sebesar 1,890 untuk masing-masing model. Nilai tersebut menunjukan tidak ada autokorelasi pada model regresi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang dilakukan pada penelitian menggunakan uji regresi berganda dengan asumsi *ordinary least square*. Hasil uji yang telah dilakukan ditampilkan pada tabel 6.

Tabel 6
Regresi

	Variabael	Prediksi Arah Koef.	Nilai Koef	P-value	Arah Koef	Status Signifikansi	Status Hipotesis
H1	Ukuran Dewan Komisaris	(+)	0,017	0,001	(-)	Signifikan	Didukung
H2	Proporsi Komisaris Independen	(+)	0,282	0,097	(+)	Signifikan	Didukung
H3	Kepemilikan <i>Blockholder</i>	(+)	0,254	0,001	(+)	Signifikan	Didukung
H4	Kepemilikan Pemerintah	(+)	0,238	0,002	(+)	Signifikan	Didukung
H5	Masa Jabatan Dewan Komisaris	(-)	-0,001	0,591	(-)	Tidak Signifikan	Tidak Didukung

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan tabel di atas, apabila nilai probabilitas menunjukkan angka kurang dari 0,1 maka hasil uji regresi dapat dikatakan mendukung hipotesis penelitian. Hasil uji statistik *f* menunjukkan nilai *p-value* masing-masing sebesar 0,000 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dalam model regresi dalam menggambarkan variabel dependennya. Hasil uji koefisien determinasi pada uji regresi yang menunjukkan nilai *adjusted R square* masing-masing model regresi sebesar 0,397 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 39,7%.

Interprestasi Hasil

Hipotesis 1

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia diuji melalui pengujian hipotesis pertama. Hasil dari pengujian menunjukkan tingkat signifikansi atau *p-value* sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,010 dan koefisien beta sebesar 0,017 sehingga hipotesis pertama diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif antara ukuran dewan komisaris dan pengungkapan IC.

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran dewan komisaris dan pengungkapan IC. Artinya, semakin besar jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan menandakan semakin tingginya pengungkapan IC yang dihasilkan. Dari perspektif teori agensi, jumlah dewan komisaris yang lebih besar akan lebih mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi karena ada lebih banyak orang untuk melaksanakan pekerjaan. Menambahkan lebih banyak anggota ke dewan komisaris memberikan

informasi dan sumber daya yang berpotensi memiliki manfaat. Jadi, dewan yang lebih besar secara langsung meningkatkan daya saing perusahaan dan meningkatkan lingkungan perusahaan atas keterbukaan informasi dan pengungkapan yang lebih luas. Selain itu, dapat dikatakan bahwa jumlah dewan yang lebih besar akan lebih besar kemungkinannya untuk mendeteksi masalah keagenan, karena dewan tersebut menawarkan keahlian yang lebih besar, pengawasan ke manajemen dan akses ke sumber daya yang lebih luas.

Hipotesis 2

Pengujian hipotesis kedua digunakan untuk menguji pengaruh yang positif antara proporsi komisaris independen dan pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil dari pengujian menunjukkan tingkat signifikansi atau *p-value* sebesar 0,097 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,100 dan koefisien beta sebesar 0,282 sehingga hipotesis kedua diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif antara proporsi komisaris independen dan pengungkapan IC.

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan antara proporsi komisaris independen dan pengungkapan IC. Artinya, semakin besar jumlah anggota komisaris independen dalam perusahaan menandakan semakin tingginya pengungkapan IC yang dihasilkan. Representasi eksternal atau komisaris independen yang lebih besar sering dianjurkan, karena orang-orang ini cenderung lebih objektif dalam memantau tindakan manajemen. Kontrol yang lebih objektif dalam pelaksanaan tindakan manajemen ini akan mendorong keterbukaan informasi perusahaan yang lebih objektif dan lebih luas sehingga dapat mengurangi asimetri yang terjadi di dalam perusahaan. Komposisi dewan, yang terdiri atas campuran dari dewan komisaris internal dan eksternal (independen) merupakan mekanisme penting dalam konflik agensi internal yang menyebar.

Hipotesis 3

Pengujian hipotesis ketiga digunakan untuk menguji pengaruh yang positif antara kepemilikan *blockholder* dan pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil dari pengujian menunjukkan tingkat signifikansi atau *p-value* sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,010 dan koefisien beta sebesar 0,254 sehingga hipotesis ketiga diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif antara kepemilikan *blockholder* dan pengungkapan IC.

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan antara kepemilikan *blockholder* dan pengungkapan IC. Artinya, semakin besar proporsi kepemilikan *blockholder* dalam perusahaan menandakan semakin tingginya pengungkapan IC yang dihasilkan. Dari perspektif teori agensi, berpendapat bahwa mekanisme kontrol yang efektif yang dapat mengurangi biaya agensi dan memaksa manajer bertindak demi kepentingan pemegang saham. Sumber daya dan keahlian mereka memiliki artian bahwa pemilik blok saham yang besar memiliki dorongan lebih besar untuk memantau dan mendisiplinkan manajer untuk mengatasi masalah kebebasan dalam bertindak yang dihasilkan dari kepemilikan yang tersebar pemegang saham besar, yang juga dikenal sebagai *blockholders*, memainkan peran penting dalam tata kelola, karena ukuran saham mereka di perusahaan memberikan dorongan untuk menanggung biaya manajer pemantauan. Demikian pula, ketika pemegang saham tidak memiliki kepentingan mayoritas (yaitu kepemilikan yang tersebar luas), hal itu kurang ekonomis bagi pemegang saham individu untuk mengeluarkan biaya pemantauan yang signifikan, karena mereka hanya akan menerima manfaat yang kecil. Dengan demikian, *blockholder* dapat membantu meningkatkan kualitas pelaporan dan transparansi dari pengungkapan IC.

Hipotesis 4

Pengujian hipotesis keempat digunakan untuk menguji pengaruh yang positif antara kepemilikan pemerintah dan pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil

dari pengujian menunjukkan tingkat signifikansi atau *p-value* sebesar 0,002 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,010 dan koefisien beta sebesar 0,238 sehingga hipotesis keempat diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif antara kepemilikan pemerintah dan pengungkapan IC.

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan antara kepemilikan pemerintah dan pengungkapan IC. Artinya, semakin besar proporsi kepemilikan pemerintah dalam perusahaan menandakan semakin tingginya pengungkapan IC yang dihasilkan. Dari perspektif teori agensi, pemerintah cenderung untuk melihat praktik tata kelola perusahaan yang baik dan pengungkapan sebagai tindakan yang melindungi pemegang saham dan mengurangi asimetri informasi. Manajemen menggunakan pengungkapan sukarela untuk memberi sinyal kepada pihak berwenang dan masyarakat pada umumnya bahwa mereka telah menerapkan kebijakan pemerintah di bidang-bidang sumber daya manusia, lebih khususnya tentang *human capital*. Dengan tingginya kepemilikan pemerintah, maka tingkat pengungkapan IC akan lebih luas terutama di bidang sumber daya manusia karena mereka cenderung lebih fokus pada pengembangan sumber daya manusia masyarakatnya.

Hipotesis 5

Pengujian hipotesis kelima digunakan untuk menguji pengaruh yang negatif antara masa jabatan dan pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil dari pengujian menunjukkan tingkat signifikansi atau *p-value* sebesar 0,591 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,100 dan koefisien beta sebesar -0,001 sehingga hipotesis kelima ditolak. Dapat ditarik kesimpulan bahwa masa jabatan dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan IC.

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa rentang nilai maksimum dan minimum dari variabel masa jabatan dewan komisaris sebesar 0,08 dan 27,50. Sementara nilai rata-rata dan deviasi standar menunjukkan angka 6,7144 dan 5,02329. Nilai maksimum dari masa jabatan dewan komisaris berada jauh dari nilai rata-rata dan deviasi standar, dimana nilai tersebut menunjukkan nilai yang ekstrim sehingga dapat menjadi gejala hubungan yang tidak signifikan dari variabel yang diuji.

Sementara dari kondisi yang terjadi di Indonesia, sebagian perusahaan cenderung memberikan informasi yang lebih luas dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut menunjukkan apabila terjadi pergantian anggota dewan komisaris di dalam periode berjalan, maka perusahaan akan tetap memperbaiki laporan tahunan yang diterbitkan tanpa melihat lamanya waktu dari anggota dewan komisaris yang telah bekerja di perusahaan tersebut..

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder*, kepemilikan pemerintah, dan masa jabatan dewan komisaris terhadap pengungkapan IC. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2017 secara berturut-turut menjadi sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan *framework* yang diajukan oleh J. Guthrie *et al.* (2004) dan diaplikasikan kembali oleh Whiting & Miller (2008), Branco *et al.* (2010), dan Alfraih (2018), untuk mengetahui tingkat dari pengungkapan IC, penelitian ini menggunakan analisis konten dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2017. Setelah menentukan tingkat pengungkapan IC, hubungan antara pengungkapan IC dan kelima hipotesis diuji menggunakan regresi linear berganda. Hasilnya, peneliti menemukan bahwa ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder*, dan kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengungkapan IC. Sementara, di dalam penelitian ini ditemukan pula bahwa masa jabatan dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan IC.

Keterbatasan

Keterbatasan yang dimiliki oleh penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian terbatas menggunakan sampel perusahaan di sektor manufaktur sebagai gambaran atas pengungkapan modal intelektual di Indonesia.
2. Dari aspek struktur kepemilikan dari tata kelola perusahaan, terdapat variabel kepemilikan *blockholder* yang memiliki pengertian tentang kepemilikan saham di atas 5% oleh individu, keluarga, institusional dan manajerial sehingga masih bersifat umum dan bisa dilakukan investigasi yang lebih mendalam.
3. Subjektivitas tentang pemahaman dari *framework* yang digunakan untuk menentukan tingkat pengungkapan IC. Perbedaan pemahaman serta pandangan peneliti mengindikasikan adanya subjektivitas dari penelitian yang dilakukan.

Saran

Untuk perkembangan penelitian selanjutnya maka saran dari peneliti adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel perusahaan dari berbagai sektor industri yang ada di Indonesia.
2. Untuk mengurangi aspek subjektivitas, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menentukan kualitas dari pengungkapan IC menggunakan pengukuran nilai numerik dan nilai moneter.
3. Dari aspek karakteristik dewan komisaris, penelitian selanjutnya dapat menggunakan jenis kelamin, ikatan, kualifikasi akademik dan profesional dari dewan komisaris.
4. Dari aspek struktur kepemilikan, penelitian selanjutnya dapat lebih spesifik mengenai kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan perorangan atau individu.

REFERENSI

- Abeyssekera, I. (2010). The influence of board size on intellectual capital disclosure by Kenyan listed firms. *Journal of Intellectual Capital*, 11(4), 504-518. doi:10.1108/14691931011085650
- Abeyssekera, I., & Guthrie, J. (2005). An empirical investigation of annual reporting trends of intellectual capital in Sri Lanka. *Critical Perspectives on Accounting*, 16(3), 151-163. doi:10.1016/s1045-2354(03)00059-5
- Ahmed Haji, A., & Mohd Ghazali, N. A. (2013). A longitudinal examination of intellectual capital disclosures and corporate governance attributes in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 21(1), 27-52. doi:10.1108/13217341311316931
- Alfraih, M. M. (2018). The role of corporate governance in intellectual capital disclosure. *International Journal of Ethics and Systems*, 34(1), 101-121. doi:10.1108/ijoes-02-2017-0026
- Andari, I. K. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual.
- Appuhami, R., & Bhuyan, M. (2015). Examining the influence of corporate governance on intellectual capital efficiency. *Managerial Auditing Journal*, 30(4/5), 347-372. doi:10.1108/maj-04-2014-1022
- Branswijck, D., & Everaert, P. (2012). Intellectual capital disclosure commitment: myth or reality? *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), 39-56. doi:10.1108/14691931211196204
- CFA. (2007). A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors. *Standards and Position Papers*.
- Donnelly, R., & Mulcahy, M. (2008). Board Structure, Ownership, and Voluntary Disclosure in Ireland. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 416-429. doi:10.1111/j.1467-8683.2008.00692.x

- Elshandidy, T., & Neri, L. (2015). Corporate Governance, Risk Disclosure Practices, and Market Liquidity: Comparative Evidence from the UK and Italy. *Corporate Governance: An International Review*, 23(4), 331-356. doi:10.1111/corg.12095
- Faradina, S. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Intellectual Capital Pada Perusahaan Property dan Real Estate. 2, 5.
- García-Meca, E., & Martínez, I. (2005). Assessing the quality of disclosure on intangibles in the Spanish capital market. *European Business Review*, 17(4), 305-313. doi:10.1108/09555340510607352
- Guthrie, J., & Petty, R. (2000). Intellectual capital: Australian annual reporting practices. *Journal of Intellectual Capital*, 1(3), 241-251. doi:10.1108/14691930010350800
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440. doi:10.1016/s0165-4101(01)00018-0
- Johanson, U., & Nilson, M. (1990). *Personalekonomi - en litteraturstudie*.
- Kothari, S., & Kothari, S. P. (2000). The Role of Financial Reporting in Reducing Financial Risks in the Market. *Building an Infrastructure for Financial Stability, (Federal Reserve Bank of Boston Conference Series, No. 44)*, 89 - 102.
- OECD. (2012). Corporate Reporting of Intangible Assets: A Progress Report.
- Petty, R., & Cuganesan, S. (2005). Voluntary Disclosure of Intellectual Capital by Hong Kong Companies: Examining Size, Industry and Growth Effects Over Time. *Australian Accounting Review*, 15(36), 40-50. doi:10.1111/j.1835-2561.2005.tb00291.x
- Petty, R., & Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), 155-176. doi:10.1108/14691930010348731
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Purnomosidhi, B. (2006). Analisis Empiris Terhadap Ditirminan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Perusahaan Publik BEJ.
- Rodrigues, L. L., Tejedó-Romero, F., & Craig, R. (2016). Corporate governance and intellectual capital reporting in a period of financial crisis: Evidence from Portugal. *International Journal of Disclosure and Governance*, 14(1), 1-29. doi:10.1057/jdg.2015.20
- Schuster, P., & O'Connell, V. (2006). The Trend Toward Voluntary Corporate Disclosures. *Management Accounting Quarterly*, 7(2), 1-9.
- Sonnier, B. M., Carson, K. D., & Phillips Carson, P. (2008). Intellectual capital disclosure by traditional US companies: a longitudinal assessment. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 4(1), 67-80. doi:10.1108/18325910810855798
- Soraya, L. (2013). PENGARUH NILAI ASET TIDAK BERWUJUD DAN PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN TERHADAP NILAI PASAR PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1-9.
- Sveiby, K. E. (1997). The Intangible Assets Monitor. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 2(1), 73-97. doi:10.1108/eb029036
- Vafeas, N. (2003). Length of Board Tenure and Outside Director Independence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(7-8), 1043-1064. doi:10.1111/1468-5957.05525
- Vandemaele, S. N., Vergauwen, P. G. M. C., & Smits, A. J. (2005). Intellectual capital disclosure in The Netherlands, Sweden and the UK. *Journal of Intellectual Capital*, 6(3), 417-426. doi:10.1108/14691930510611148
- Whiting, R. H., & Miller, J. C. (2008). Voluntary disclosure of intellectual capital in New Zealand annual reports and the "hidden value". *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 12(1), 26-50. doi:10.1108/14013380810872725
- Widyaningrum, A. (2004). Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1, 16 - 25.