

# PENGARUH MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN & MODEL BISNIS TERHADAP PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL

Aryandra Anantama, Totok Dewayanto <sup>1</sup>

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 board compositions, blockholder ownership and business model on intellectual capital disclosure. This study uses firm size, leverage and return on asset as a 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 are 225 companies.*

*This study used multiple regression analysis for hypotheses testing. The results of this study shows that board size, blockholder ownership and business model has positive and significant effect on intellectual capital disclosure. This study also shown that board independence has positive but insignificant effect on intellectual capital disclosure.*

*Keywords: Corporate Governance, intellectual capital Disclosure, Board Compositions , Ownership Structure.*

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan tradisional perusahaan menjadi dasar menyuarakan pengambilan keputusan investasi, kesejahteraan dari pasar, dan dari investor yang mempercayakan keuangan mereka saat ini dan masa depan kepada pasar tersebut, langsung bergantung pada informasi yang disediakan dalam laporan keuangan (Schacht *et al.*, 2007). Meskipun penting, namun pernyataan tradisional 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). Aset yang semakin penting ini berkontribusi signifikan terhadap daya saing perusahaan (OECD, 2012). Lebih jauh, Petty, (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, pelaporan keuangan tidak menyediakan kerangka kerja untuk pengungkapan tersebut (Schacht *et al.*, 2007). Untuk mengimbangi keterbatasan ini, Petty, (2005) menyatakan bahwa informasi ini dilaporkan secara sukarela oleh perusahaan, untuk menangani kebutuhan informasi pemangku kepentingan dengan lebih baik. Hasilnya, banyak perusahaan dalam upaya memenuhi permintaan pasar untuk informasi yang lebih andal, telah mulai secara sukarela melengkapi pelaporan keuangan tradisional mereka dengan informasi yang bersifat naratif, non-keuangan (Abeysekera, 2010; Haji & Ghazali, 2013).

Isi dokumen literatur yang menunjukkan bahwa fungsi pengawasan dari tata kelola perusahaan secara signifikan mempengaruhi tingkat dan kualitas pengungkapan sukarela (Tamer Elshandidy, 2014). Tata kelola perusahaan adalah seperangkat mekanisme kontrol yang dirancang untuk memantau dan memgesahkan keputusan manajerial, dan untuk memastikan operasi yang efisien dari sebuah perusahaan atas nama pemangku kepentingannya (Donnelly & Mulcahy, 2008). Dalam hal ini, Kothary, (2000) berpendapat bahwa kualitas pelaporan perusahaan tidak hanya

---

<sup>1</sup> Corresponding author

dipengaruhi oleh kualitas standar akuntansi, tetapi juga oleh sifat dan kualitas mekanisme tata kelola perusahaan. Donnelly & Mulcahy, (2008) juga berpendapat bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dapat secara sukarela meningkatkan tingkat pengungkapan perusahaan, melebihi dan di atas apa yang diwajibkan oleh undang-undang atau aturan pertukaran saham. Demikian pula, Keenan & Aggestam, (2001) berpendapat bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang bermanfaat dalam mengarahkan dan mempengaruhi pengembangan dan pengelolaan IC perusahaan, dilihat sebagai sistem dari aset bisnis, dan memastikan bahwa investor mendapat informasi tentang penyebaran dan kinerja dari perusahaan tersebut.

Setiap kali sebuah perusahaan bisnis didirikan, tentunya menerapkan model bisnis tertentu baik secara eksplisit atau implisit yang menggambarkan desain atau arsitektur penciptaan, pengiriman, dan mekanisme penangkapan nilai yang digunakannya. Inti dari model bisnis adalah menentukan cara perusahaan memberikan nilai kepada pelanggan, membujuk pelanggan untuk membayar nilai, dan mengubah pembayaran itu menjadi laba (Teece, 2010). Dengan demikian, hal itu mencerminkan hipotesis tentang apa yang diinginkan pelanggan, bagaimana mereka menginginkannya, dan bagaimana perusahaan dapat mengatur untuk memenuhi kebutuhan tersebut, mendapatkan bayaran untuk melakukannya, dan menghasilkan keuntungan. Perkembangan dalam ekonomi global telah mengubah keseimbangan tradisional antara pelanggan dan pemasok. Teknologi komunikasi dan komputasi baru, dan pembentukan rezim perdagangan global yang cukup terbuka, menandakan bahwa pelanggan memiliki lebih banyak pilihan, kebutuhan pelanggan yang beraneka ragam dapat menemukan ekspresi, dan alternatif pasokan yang lebih transparan. Karena itu, bisnis perlu lebih berpusat pada pelanggan, terutama karena teknologi telah berkembang untuk memungkinkan penyediaan informasi dan solusi pelanggan dengan biaya lebih rendah.

Perkembangan ini dalam siklusnya mengharuskan perusahaan untuk mengevaluasi kembali proposisi nilai yang mereka sajikan kepada pelanggan di banyak sektor, logika sisi penawaran yang didorong oleh era industri telah menjadi tidak lagi layak. Lingkungan baru ini juga memperkuat kebutuhan untuk mempertimbangkan tidak hanya bagaimana mengatasi kebutuhan pelanggan dengan lebih cerdas, tetapi juga bagaimana menangkap nilai dari penyediaan produk dan layanan baru. Tanpa model bisnis yang dikembangkan dengan baik, inovator akan gagal memberikan atau menangkap nilai dari inovasi mereka (perusahaan). Model bisnis mengartikulasikan logika dan menyediakan data dan bukti lain yang menunjukkan bagaimana bisnis menciptakan dan memberikan nilai kepada pelanggan. Ini juga menguraikan arsitektur pendapatan, biaya, dan keuntungan yang terkait dengan perusahaan bisnis yang memberikan nilai itu. Dalam arti singkat, model bisnis (BM) diartikulasikan dengan bagaimana perusahaan akan mengkonversi sumber daya dan kapabilitas menjadi nilai ekonomi (Teece, 2010).

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 serta model bisnis perusahaan pada pengungkapan IC dapat memungkinkan untuk menilai efektivitas dan peluang untuk peningkatan nilai perusahaan. Karakteristik dewan komisaris itu sendiri ditunjukkan oleh ukuran dewan dan proporsi komisaris independen. Sementara struktur kepemilikan ditunjukkan oleh kepemilikan *Blockholder*.

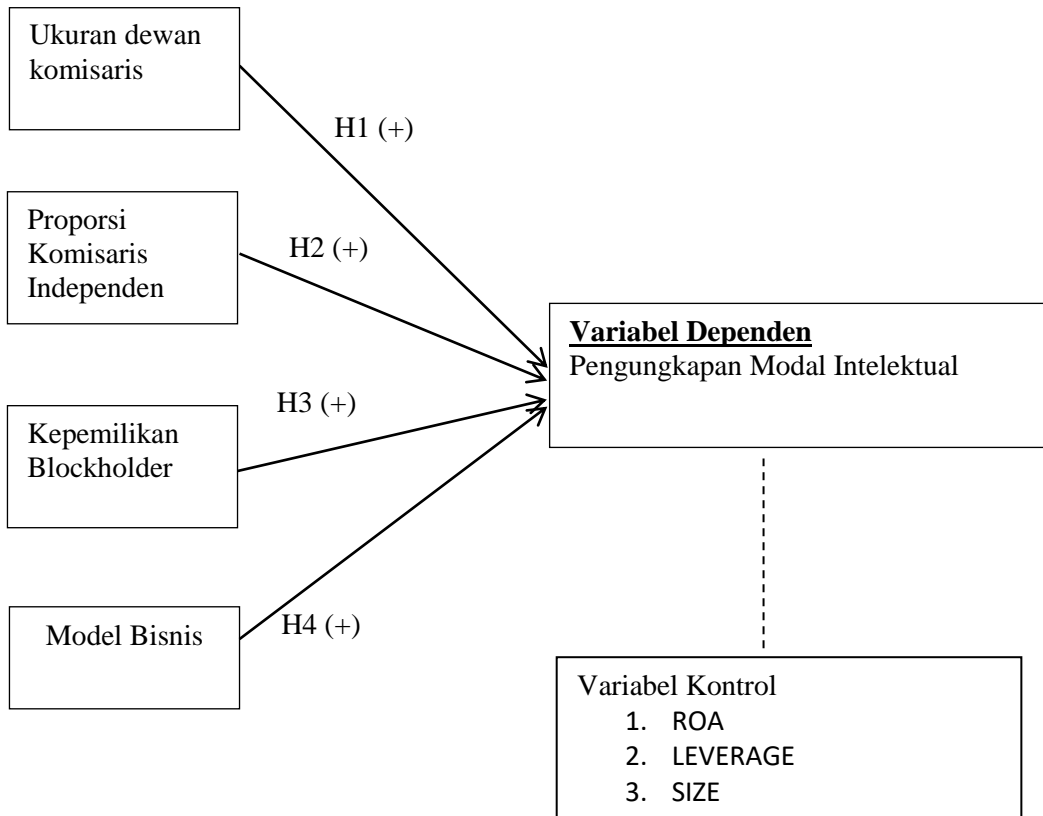
## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

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 menguji dan menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan dan model bisnis terhadap pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Tata kelola perusahaan dalam penelitian ini dijelaskan oleh 3 variabel yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu

ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder*.. 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* dan model bisnis.

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**

Fama & Jensen, (1983) berpendapat bahwa jumlah dewan komisaris dapat mempengaruhi bagaimana para direktur menjalankan tanggung jawab mereka. Dari perspektif teori agensi, dapat dikatakan bahwa keanggotaan dewan yang lebih besar lebih mungkin untuk mendeteksi masalah keagenan, hanya karena dewan tersebut menawarkan keahlian yang lebih besar, pengawasan manajemen dan akses ke sumber daya yang lebih luas. Selain itu, jumlah direktur yang lebih besar mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi karena ada lebih banyak orang untuk melaksanakan pekerjaan (Fauzi & Locke, 2012). Mahoney & Wang, (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 Fama & Jensen, (1983), 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. Lebih lanjut, ia mengklaim bahwa dewan yang lebih kecil dapat berkinerja lebih baik, karena ketika ada lebih dari tujuh atau delapan anggota mereka cenderung berkoordinasi dan berkomunikasi secara efektif, dan lebih sulit untuk CEO untuk mengendalikan.

Bukti empiris menunjukkan hasil yang inkonsisten mengenai hubungan antara pengungkapan IC dan ukuran dewan. Misalnya, Abeysekera, (2010) menguji pengaruh keanggotaan dewan komisaris pada pengungkapan IC di perusahaan yang terdaftar di Kenya dan mengungkapkan hubungan positif dengan ukuran dewan. Demikian pula, Rodrigues *et al.*, (2016), di Portugal, Haji & Ghazali, (2013), di Malaysia, mengamati hubungan yang positif dan signifikan. Sebaliknya, Cerbioni & Parbonetti, (2007), menggunakan sampel perusahaan Eropa, menunjukkan bahwa ukuran dewan 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.*, (2011) 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 direksi tambahan ke dewan yang ada selalu meningkatkan pengungkapan IC.

Di Indonesia, Pasal 20 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. Ukuran dewan berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan IC**

#### **Hubungan antara pengungkapan IC dengan ukuran proporsi komisaris independen**

Fama & Jensen, (1983) menyatakan bahwa komposisi dewan independen merupakan mekanisme penting dalam konflik agensi internal yang menyebar. Representasi eksternal yang lebih besar sering dianjurkan, karena orang-orang ini cenderung lebih objektif dalam memantau tindakan manajemen (Sundaramurthy *et al.*, 1997). J. Li, (1994) berpendapat bahwa pengendalian keputusan adalah fungsi utama dewan, dan proporsi komisaris independen memiliki tanggung jawab khusus untuk mendukung kepentingan pemegang saham dan memantau perilaku manajemen. Fama & Jensen, (1983) berhipotesis bahwa proporsi komisaris independen memiliki dorongan untuk mengembangkan reputasi sebagai ahli dalam pengendalian keputusan. Menurut hipotesis ini, proporsi komisaris independen yang waspada dan membangun reputasi yang baik dihargai dengan kursi tambahan di dewan, sementara rekan-rekan mereka yang kurang efektif telah kehilangan jabatan mereka (Fich & Shivdasani, 2007).

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. Sundaramurthy *et al.*, (1997) mencatat bahwa penunjukan direktur eksternal dapat berfungsi sebagai sinyal ke pasar bahwa kapasitas pemantauan dewan sedang diperkuat. Proporsi komisaris independen yang memiliki reputasi baik memiliki dorongan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas pengungkapan perusahaan (Huafang & Jianguo, 2007). Cerbioni & Parbonetti, (2007) berpendapat bahwa model tata kelola perusahaan yang baik dicirikan oleh, antara lain, dewan yang terdiri dari mayoritas direktur eksternal yang memainkan peran aktif dalam pemantauan, hal itu penting dalam meningkatkan kualitas keseluruhan pengungkapan perusahaan secara sukarela. Akhirnya, 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. Jing Li *et al.*, (2008) mengamati hasil yang serupa, positif dan signifikan dalam perusahaan yang terdaftar di Inggris. Di Malaysia, Haji & Ghazali, (2013) menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara direktur eksternal dan tingkat dan kualitas pengungkapan IC. Abeysekera, (2010) mengamati hasil serupa di antara perusahaan yang terdaftar di Kenya. Sebaliknya, Rodrigues *et al.*, (2016), di Portugal, dan Anam *et al.*, (2012) di Malaysia, mendokumentasikan hubungan negatif yang signifikan antara direktur eksternal dan pengungkapan IC. Akhirnya, Hidalgo *et al.*, (2011) mendokumentasikan hubungan yang tidak signifikan antara direktur eksternal dan pengungkapan IC di Meksiko.

Di Indonesia, direktur eksternal direpresentasikan oleh komisaris independen. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 tahun 2014 di dalam Pasal 20, komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris. Dalam keanggotaannya, 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. Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan IC**

### **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. Demikian pula, Fama & Jensen, (1983) berpendapat bahwa struktur kepemilikan merupakan elemen penting dalam pengendalian dan tata kelola perusahaan. Teori keuangan telah lama mengakui peran penting dari ukuran pemegang saham dalam tata kelola perusahaan (Dhillon & Rossetto, 2009).

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, 2000). 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, Jing 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*.

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. Kepemilikan *blockholder* berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan IC**



### Hubungan antara pengungkapan IC dengan model bisnis

Literatur BM perusahaan menunjukkan bahwa, untuk menjadi sukses, baik perusahaan baru maupun yang mapan perlu secara simultan mengaitkan strategi dan kewirausahaan (Ireland *et al.*, 2001). Dalam beberapa tahun terakhir, upaya yang meningkat telah dicurahkan untuk menemukan langkah-langkah yang sesuai dari investasi tersebut melalui dua pendekatan utama, perkiraan agregat yang berasal dari pengeluaran perusahaan pada '*intangibles*' dan ukuran langsung dari saham yang awalnya dilaporkan sebagai aset tidak berwujud dalam neraca perusahaan (Marrocu *et al.*, 2012). Adanya keterkaitan model dan IC dijelaskan melalui proses strategi dan konsep bisnis yang mana juga memasukkan sumber daya non-*tangible* di dalamnya (Teece, 2010), kode tata kelola perusahaan Inggris, yang wajib untuk perusahaan terdaftar di bawah peraturan Bursa Efek, mengharuskan direktur untuk memasukkan penjelasan tentang model bisnis mereka dalam laporan tahunan (FRC, 2010). Sementara tinjauan bisnis wajib tidak mencakup persyaratan khusus terkait dengan model bisnis dan modal intelektual (Companies Act, 2006). Model ini membuat jelas bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan berbagai bentuk modal (fisik, keuangan dan intelektual) untuk menciptakan nilai. Modal intelektual, suatu bentuk modal yang semakin penting, mengacu pada sumber daya tidak berwujud yang menciptakan nilai perusahaan (Ashton, 2005), dengan memberikan perusahaan keunggulan kompetitif (Edvinsson & Malone, 1997; Stewart, 1997).

### H5. *Business model* berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan IC

## 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 dikonstruksikan 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* dan model bisnis. 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. Model bisnis diukur dengan menggunakan rata-rata 3 indikator yaitu, *product quality, cost efficiency dan innovation*

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 asset

**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:

$$IC = \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 OUT + \beta_3 BLOCK + \beta_4 BM + \epsilon_i$$

BSIZE	= Ukuran dewan komisaris;
OUT	= Proporsi komisaris independen ;
BLOCK	= Kepemilikan <i>blockholder</i> ;
BM	= Model Bisnis

## 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	2015	2016	2017	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	143	144	153	440
2.	Perusahaan manufaktur memiliki data informasi yang kurang lengkap	(63)	(64)	(73)	200
3.	Jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel sebelum outlier	80	80	80	240
5.	Outlier	(5)	(5)	(5)	15
6.	Jumlah perusahaan manufaktur yang layak dijadikan sampel	75	75	75	225

Tabel 3 menunjukkan dari total 440 objek penelitian, total sampel yang dapat digunakan dalam penelitian hanya 225 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	225	.167	.958	.57944	.190230
BFSIZE	225	2	8	4.08	1.695
OUT	225	.167	.600	.40710	.081906
BLOCK	225	.437	1.000	.75382	.139374
BM	225	.333	1.000	.71852	.206006
SIZE	225	24.416	33.162	28.48460	1.702737
LEV	225	.071	.926	.43696	.201353
ROA	225	-.136	.377	.05137	.075734
Valid N (listwise)	225				

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 0,200 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 *Runs Test* menunjukkan nilai *sig* sebesar 0,53. Nilai tersebut menunjukkan 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	(+)	0,153	0,011	(+)	Signifikan	Didukung

	Komisaris						
H2	Proporsi Komisaris Independen	(+)	0,056	0,306	(+)	Tidak Signifikan	Ditolak
H3	Kepemilikan <i>Blockholder</i>	(+)	0,140	0,008	(+)	Signifikan	Didukung
H4	Model Bisnis	(+)	0,233	0,000	(+)	Signifikan	Didukung

**Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah 2019**

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 0,431 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 43,1%.

## Interprestasi Hasil

### Hipotesis 1

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia diuji melalui pengujian hipotesis pertama. Hasil dari pengujian menunjukan tingkat signifikansi atau  $p$ -value sebesar 0,011 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan koefisien beta sebesar 0,017 sehingga hipotesis pertama diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat 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 dewankomisaris 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. Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia diuji melalui pengujian hipotesis pertama. Hasil dari pengujian menunjukan 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.

### Hipotesis 2

Pengujian hipotesis kedua digunakan untuk menguji pengaruh antara proporsi komisaris independen dan pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil dari pengujian menunjukan tingkat signifikansi atau  $p$ -value sebesar 0,306 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan koefisien beta sebesar 0,317 sehingga hipotesis kedua ditolak. Dapat ditarik kesimpulan tidak adanya pengaruh antara proporsi komisaris independen dan pengungkapan IC.

Hipotesis kedua memprediksi bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara proporsi komisaris independen terhadap tingkat pengungkapan IC, namun hasil pada Tabel 4.8 menunjukkan tingkat signifikansi 0,306 yang menandakan bahwa tidak adanya pengaruh antara proporsi komisaris independen terhadap pengungkapan IC, hal ini menunjukkan inkonsistensi dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alfraih, 2017), (Cerbioni & Parbonetti, 2007) dan (Haji & Ghazali, 2013), yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara proporsi komisaris independen terhadap tingkat pengungkapan IC

### 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 0,008 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan koefisien beta sebesar 0,285 sehingga hipotesis ketiga diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan 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 antara model bisnis dan pengungkapan IC pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil dari pengujian menunjukkan tingkat signifikansi atau *p-value* sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan koefisien beta sebesar 0,215 sehingga hipotesis keempat diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif antara *business model* dan pengungkapan IC.

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan antara *business model* dan pengungkapan IC. Artinya, semakin kuat model bisnis yang dimiliki dan diterapkan dalam perusahaan menandakan semakin tingginya pengungkapan IC yang dihasilkan. Dari perspektif teori RBV, perusahaan cenderung mengupayakan usaha - usaha yang membuat perusahaan dapat memiliki daya saing atau bahkan dapat melebihi pesaingnya dengan memiliki ciri khas tertentu, dalam hal ini strategi model bisnis yang menjadi inti dari inovasi dan nilai perusahaan. Terkait pengaruhnya dengan pengungkapan IC, adanya model bisnis yang kuat dalam suatu perusahaan membuat asset tak berwujud yang dimiliki perusahaan semakin beragam dan bernilai. Hal tersebut membuat perusahaan akan lebih berusaha mengungkap nilai tambah tersebut kepada investor, terlebih strategi - strategi yang mana juga merupakan beberapa indikator kekayaan intelektual perusahaan.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

### Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder* dan *business model* 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 (Guthrie *et al.*, 2004) dan diaplikasikan kembali oleh (Whiting & Miller, 2008) dan (Alfraih, 2017) 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 keempat hipotesis diuji menggunakan regresi linear berganda. Hasilnya, peneliti menemukan bahwa ukuran dewan komisaris, kepemilikan *blockholder*, dan *business model* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengungkapan IC. Sementara, di dalam penelitian ini ditemukan pula bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh positif tidak signifikan 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 *business model*, terdapat keterbatasan literatur mengenai hubungan lebih jauh antara model bisnis terhadap pengungkapan IC
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 *business model*, penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain yang juga dapat menjadi indikator model bisnis diantaranya, *brand* dan *export*.

Dari aspek struktur kepemilikan, penelitian selanjutnya dapat lebih spesifik mengenai kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan perorangan atau individu

## REFERENSI

- Abeysekera, I. (2010). *The influence of board size on intellectual capital disclosure by Kenyan listed firms*. <https://doi.org/10.1108/14691931011085650>
- Albassam, W. (2014). *Corporate Governance, Voluntary Disclosure and Financial Performance: An Empirical Analysis of Saudi Listed Firms Using A Mixed-Methods Research Design* Waleed Mohammed Albassam BSc, MSc, SO-CPA Submitted in Fulfilment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy in Accountancy Adam Smith Business School College of Social Sciences June 2014.
- Alcaniz, L., Fernando Gomez-Bezars, & Jose Vicente Ugarte. (2015). *Firm characteristics and intellectual capital disclosure in IPO prospectuses*.
- Alfraih, M. M. (2017). *The Role of Corporate Governance in Intellectual Capital Disclosure*.
- Anam, O. A., Fatima, A. H., Majdi, H., & Rashid, A. (2012). *Determinants of intellectual capital reporting Evidence from annual reports of Malaysian*. (July 2017). <https://doi.org/10.1108/20421161211229808>

- Andries, P., & Debackere, K. (2007). *Adaptation and performance in new businesses: Understanding the moderating effects of independence and industry*. *Small Business Economics*.
- Arend, R. J. (2013). *The business model: Present and future—beyond a skeumorph*.
- Ashton, R. H. (2005). Ashton, R. H. (2005). *Intellectual capital and value creation: a review*. *Journal of Accounting Literature*.
- Ayyagari, M., Beck, T. H. ., & Demirgüç-Kunt, A. (2007). *Small and Medium Enterprises Across the Globe*. <https://doi.org/10.1007/s11187-006-9002-5>
- Barney, J. B. (2001). *Journal of Management*. <https://doi.org/10.1177/014920630102700602>
- Barney, J. B., & Arian, A. M. (2006). *The Resource-based View : Origins and Implications*. (1), 123–182.
- Beattie, V., & Jane, S. (2013). Value creation and business models : Refocusing the intellectual capital debate. *The British Accounting Review*, 45(4), 243–254. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2013.06.001>
- Bonazzi, L., & Islam, S. M. N. (2007). *Agency theory and corporate governance A study of the effectiveness of board in their monitoring of the CEO*. 2(1), 7–23. <https://doi.org/10.1108/17465660710733022>
- Bozzolan, S., Regan, P. O., & Ricceri, F. (2006). *Intellectual capital disclosure ( ICD ) A comparison of Italy and the UK*. 10(2), 92–113. <https://doi.org/10.1108/14013380610703111>
- Branco, M. C., Delgado, C., Sousa, C., & Sa, M. (2005). *An analysis of intellectual capital disclosure by Portuguese companies*. (IC). <https://doi.org/10.1108/14502191011080809>
- Brüggen, A., Philip Vergauwen, & Mai Dao. (2009). *Determinants of intellectual capital disclosure : evidence from*. 47(2), 233–245. <https://doi.org/10.1108/00251740910938894>
- Cerbioni, F., & Parbonetti, A. (2007). *Exploring the Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies*. <https://doi.org/10.1080/09638180701707011>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). *East Asian Corporations* 5 (Vol. 58).
- Cooke, T. E. (1989). *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies*.
- Covin, J. G., & Miles, M. P. (1999). *Entrepreneurship and the Pursuit of Competitive Advantage*. 47–63.
- Cucculelli, M., & Bettinelli, C. (2015). *Business models , intangibles and firm performance : evidence on corporate entrepreneurship from Italian manufacturing SMEs*. <https://doi.org/10.1007/s11187-015-9631-7>
- Demil, B., & Lecocq, X. (2010). *Business model evolution: In search of dynamic consistency*. *Long Range Planning*.
- Dhillon, A., & Rossetto, S. (2009). *Corporate control and multiple large shareholders*.
- Donnelly, R., & Mulcahy, M. (2008). *Board Structure , Ownership , and Voluntary Disclosure in Ireland*. 16(5), 416–429. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00692.x>
- Dou, Y., Hope, O., Thomas, W. B., & Price, M. F. (2016). *Individual Large Shareholders , Earnings Management , and Capital-Market Consequences Individual Large Shareholders , Earnings Management , and Capital-Market Consequences*. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12204>.This
- Drucker, P. (1994). *The Practice Of Management*.
- Edmans, A. (2014). *Blockholders and Corporate Governance*. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-110613-034455>
- Edvinsson, L., & Malone, M. (1997). *Intellectual capital: The proven way to establish your company's real value by measuring it hidden brain power*.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- FASB. (2001). *Improving Business Reporting: Insights into Enhancing Voluntary Disclosures*. Retrieved from <http://www.fasb.org/brrp/brrp2.shtml>
- Fauzi, F., & Locke, S. (2012). *Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-firms*.
- Fich, E. M., & Shivdasani, A. (2007). *Financial fraud , director reputation , and shareholder wealth*. 86, 306–336. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.05.012>



- Firer, S., & Williams, S. M. (2015). *Firm ownership structure and intellectual capital disclosures*. *Firm ownership structure and intellectual capital disclosures*. 1954(November). <https://doi.org/10.1080/10291954.2005.11435116>
- FRC. (2010). *The UK corporate governance code*.
- Gamerschlag, R. (2013). *Value relevance of human capital information*. <https://doi.org/10.1108/14691931311323913>
- Gan, K., Mara, U. T., & Mara, U. T. (2013). *Intellectual capital disclosure in the context of corporate governance*. *Zakiah Saleh Masoud Abessi Ching Choo Huang*. 10(1), 52–70.
- George, G., & Bock, A. J. (2011). *The Business Model in Practice and its Implications for Entrepreneurship Research*. 83–111. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2010.00424.x>
- Guthrie, J., & Petty, R. (2000). *Intellectual capital : Australian annual reporting practices*. 1(3), 241–251.
- Guthrie, J., Petty, R., & Yongvanich, K. (2004). *Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting*. 5(2), 282–293. <https://doi.org/10.1108/14691930410533704>
- Haji, abdifatah A., & Ghazali, N. A. M. (2013). *A longitudinal examination of intellectual capital disclosures and corporate governance attributes in Malaysia*. <https://doi.org/10.1108/13217341311316931>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). *Information asymmetry , corporate disclosure , and the capital markets : A review of the empirical disclosure literature* \$. 31, 405–440.
- Hidalgo, R. L., Garcı, E., & Martı, I. (2011). *Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosure*. 483–495. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0692-x>
- Huafang, X., & Jianguo, Y. (2007). *Ownership structure , board composition and corporate voluntary disclosure Evidence from listed companies in China*. (1961). <https://doi.org/10.1108/02686900710759406>
- ICAEW. (2010). *Business Models in Accounting: The Theory of the Firm and Financial Reporting*.
- Ireland, D., Hitt, M. A., Camp, S. M., & Sexton, D. L. (2003). *Integrating entrepreneurship and strategic management actions to create firm wealth*. 15.
- Ireland, R. D., Hitt, M. A., Camp, S. M., & Sexton, D. L. (2001). *Integrating entrepreneurship and strategic management actions to create firm wealth*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm Manajerial Behaviour, Agency Cost and Ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. Retrieved from [http://uclafinance.typepad.com/main/files/jensen\\_76.pdf](http://uclafinance.typepad.com/main/files/jensen_76.pdf)
- Johnson, M. W., & Christensen, C. M., Kagermann, H. (2008). *Reinventing your business model*. *Harvard Business Review*,.
- Keenan, J., & Aggestam, M. (2001). *Corporate Governance and Intellectual Capital : some conceptualisations*. 9(4), 259–275.
- KEP-431/BL/2012. (2012). *KEP-431/BL/2012*.
- Kothary, S. (2000). *The Role of Financial Reporting in Reducing Financial Risks in the Market*.
- Kuratko, D. F., & Audretsch, D. B. (2013). *Clarifying the domains of corporate entrepreneurship*.
- Lengel, R. H., & Daft, R. L. (1983). *Organizations As Information Processing Systems Office of Naval Research Department of Management*.
- Li, J. (1994). *Ownership Structure and Board Composition: A Multi-country Test of Agency Theory Predictions*. <https://doi.org/10.1002/mde.4090150409>
- Li, Jing, Pike, R., & Haniffa, R. (2008). *Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms*. (February 2013), 37–41.
- Mahoney, J. T., & Wang, H. C. (2009). *Firm capability , corporate governance and competitive behaviour : a multi-theoretic framework*. *Jinyu He \**. 1(4), 293–318.
- Markides, C. C. (2008). *Game-changing Strategies: How to create new market space in established industries by breaking the rules*.
- Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). *Clare B. Roberts\*\**. 555–572.
- Morris, M. H., Kuratko, D. F., & Covin, J. G. (2011). *Corporate entrepreneurship and innovation: Entrepreneurial development within organizations*.

- OECD. (2012). *Corporate Reporting of Intangible Assets: A Progress Report. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)*. Retrieved from [http://www.oecd.org/daf/ca/Intangible Assets.pdf](http://www.oecd.org/daf/ca/Intangible%20Assets.pdf)
- Oliveira, L., Lúcia Lima Rodrigues, & Russell Craig. (2006). *Firm-specific determinants of Portuguese intangibles reporting: evidence from the Portuguese stock market*. <https://doi.org/10.1108/14013380610672657>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/Pojk.04/2014. (n.d.). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/Pojk.04/2014. *Ojk.Go.Id*, 1–29. Retrieved from [http://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/lembaga-keuangan-mikro/peraturan-ojk/Documents/SAL-POJK PERIZINAN FINAL F.pdf](http://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/lembaga-keuangan-mikro/peraturan-ojk/Documents/SAL-POJK%20PERIZINAN%20FINAL%20F.pdf)
- Petty, R. (2000). *Intellectual capital literature review and management*. 1(2), 155–176.
- Petty, R. (2005). *Voluntary Disclosure of Intellectual Capital By Hong Kong Companies*.
- Porta, R. La, Lopez-de-silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). *Investor protection and corporate governance*. 58, 3–27.
- Porter, M. E. (1981). *The Contributions of Industrial Organization To Strategic Management* ^ ^ . 6(4), 609–620.
- Prahaland, C., & Hamel, G. (1990). *The Core Competence of the Corporation*.
- PSAK No 19. (2009). *PSAK No 19*. 19(19).
- Puspita, T. (2011). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009*. 1–64.
- Rodrigues, L. L., Romero, F. T., & Craig, R. (2016). Corporate governance and intellectual capital reporting in a period of financial crisis: Evidence from Portugal. *International Journal of Disclosure and Governance*, (December). <https://doi.org/10.1057/jdg.2015.20>
- Rosenstein, S., & Wyatt, J. G. (1990). *Outside directors , board independence , and shareholder wealth ”*. 36, 175–191.
- Schacht, K., Mcenally, R., White, G. I., Morgan, R. F., Mcconnell, P., Adams, J., ... Good, A. (2007). *Business Reporting Model Members of the Comprehensive Business Reporting Model Subcommittee and the Corporate Disclosure Policy Council*.
- Schneider, S., & Spieth, P. (2013). *BUSINESS MODEL INNOVATION: TOWARDS*. 17(1). <https://doi.org/10.1142/S136391961340001X>
- Schuster, P., & O’Connell, V. (2006). *The Trend Toward Corporate Vlnuntary Disclosure*. 7(2), 1–9.
- Sosna, M., & Trevinyo-Rodri`guez, R. N., Velamuri, S. R. (2010). *Business model innovation through trial-and-error learning: The Naturhouse case*. *Long Range Planning*.
- Stewart, T. (1997). *Intellectual capital: The new wealth of organizations*.
- Sundaramurthy, C., Mahoney, J. M., & Mahoney, J. T. (1997). *Board Structure, Antitakeover Provisions, and Stockholder Wealth*.
- Sveiby, P. H. (1997). *The New Organizational Wealth – Managing and Measuring Knowledgebased Assets*.
- Tamer Elshandidy. (2014). *Corporate Governance, Risk Disclosure Practices, and Market Liquidity: Comparative Evidence from the UK and Italy*. <https://doi.org/10.1111/corg.12095>
- Teece, D. J. (1980). *Economies Of Scope And The Scope Of Enterprise*.
- Teece, D. J. (2010). Business Models , Business Strategy and Innovation. *Long Range Planning*, 43(2–3), 172–194. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2009.07.003>
- V. K. Narayanan, George E. Pinches, K. M. K. and, & Lander, D. M. (2000). *THE INFLUENCE OF VOLUNTARILY DISCLOSED QUALITATIVE INFORMATION*. 722(January), 707–722.
- Verrecchia, R. E. (1983). *Robert E. VERRECCHIA*. 5, 179–194.
- White, G., Lee, A., & Tower, G. (2007). *Drivers of voluntary intellectual capital disclosure in listed biotechnology companies*. 8(3), 517–537. <https://doi.org/10.1108/14691930710774894>
- Whiting, R. H., & Miller, J. C. (2008). *Voluntary disclosure of intellectual capital in New Zealand annual reports and the “ hidden value . ”* <https://doi.org/10.1108/14013380810872725>
- Whiting, R. H., & Woodcock, J. (2011). *Firm characteristics and intellectual capital disclosure by Australian companies*. <https://doi.org/10.1108/14013381111157337>