

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA PROSPEKTUS IPO

Gea Randu Septiana, Etna Nur Afri Yuyetta¹

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

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors influencing the disclosure of intellectual capital (IC) information in the initial public offering (IPO) prospectuses in Indonesia. The analysis used independent variable of board size, board independence, board diversity, size, age, leverage, underwriter, auditor and offering stock. The dependent variable is intellectual capital (IC) disclosure index in IPO prospectuses.

The study population is companies that IPO in Bursa Efek Indonesia (BEI/ Indonesia Exchange Stock) between 2008 and 2011. The sample used in this research was the secondary data from Bursa Efek Indonesia (BEI/ Indonesia Exchange Stock), i.e the prospectus of IPO company between 2008 and 2011. The sample was taken using the method of purposive sampling, and those meeting the selection criteria were also taken. The sample used was of 72 companies. The statistic method used was multiplied analysis linear regression, with hypotheses testing of statistic t and F tests. The extent of the intellectual capital (IC) disclosure index is quantified using content analysis methodology.

The results provide evidence that board size, and auditor significantly influence the extent of IC disclosure in an IPO prospectus. Nonetheless, six variables, board independence, board diversity, size, age, leverage, underwriter and offering stock were not significant to the intellectual capital disclosure in an IPO prospectus.

Keywords: intellectual capital, intellectual capital disclosure, initial public offering, prospectus.

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang sangat ketat pada era globalisasi ini membuat perusahaan harus mengubah strategi bisnisnya. Strategi bisnis yang sebelumnya berdasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) sekarang menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*), sehingga karakteristik utama perusahaannya menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan (Sawarjuwono, 2008). Perubahan strategi bisnis yang sekarang berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*) mengenal adanya sumber daya yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dan menciptakan nilai perusahaan, sumber daya tersebut adalah *intellectual capital*. Komponen *intellectual capital* di antaranya pengetahuan karyawan, budaya perusahaan, teknologi dan strategi bisnis, yang sama pentingnya untuk meningkatkan keunggulan kompetitif dan pertumbuhan perusahaan mereka.

Perkembangan pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia masih sedikit. Di dalam PSAK, belum dibuat standar yang mengatur tentang pengungkapan *intellectual capital*. Meskipun pengungkapan *intellectual capital* ini masih bersifat sukarela, pengungkapan informasi ini diperlukan guna menyajikan laporan keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia. Namun kerangka kerja akuntansi tersebut tidak memungkinkan untuk melakukan pengukuran dan pengungkapan komponen *intellectual capital* secara penuh. Lev (dalam Rashid *et al.*, 2012) meneliti rasio nilai buku dalam US *Standard & Poor's 500* (US S&P 500) berbagai perusahaan dari 1977 sampai 2001 dan menemukan bahwa lebih dari 80% dari nilai pasar perusahaan tidak tercakup di laporan keuangan. Fenomena ini akhirnya menjadi daya tarik banyak

¹ Corresponding author

peneliti untuk menyelidiki tentang pengungkapan *intellectual capital*, bagaimana cara mengidentifikasi, mengukur, dan menyajikan *intellectual capital* dan praktik pelaporannya dalam laporan keuangan.

Penelitian bertujuan untuk meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia merupakan konsep baru sehingga masih jarang perusahaan yang mengungkapkannya apalagi tidak ada standar yang mengharuskan untuk diungkapkannya *intellectual capital* khususnya dengan menggunakan sumber data dari prospektus IPO. Menurut Cordazzo (2007) penelitian *intellectual capital* menggunakan media prospektus IPO mempunyai dua keunikan yaitu informasi yang diperoleh oleh investor pada sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO sangat sedikit, karena perusahaan ini biasanya relatif kecil dan muda, *kedua*, informasi yang diungkapkan pada laporan keuangan pada perusahaan IPO biasanya terbatas. Selain itu penelitian-penelitian terdahulu memberikan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian ulang untuk melakukan verifikasi terhadap teori tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Faktor-faktor yang dinilai mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO adalah ukuran direksi, komisaris independen, persebaran anggota direksi, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran penawaran.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Tujuan yang ingin dicapai oleh setiap emiten saat melakukan IPO adalah *cash inflow* yang diperoleh perusahaan sesuai dengan target yang direncanakan. Strategi yang dilakukan oleh manajemen agar tujuan tersebut tercapai adalah dengan cara menyajikan suatu informasi yang mampu menarik minat investor untuk berinvestasi. Spence *et al.* (1973) menjelaskan hubungan antara informasi yang disajikan oleh manajemen dengan respon yang akan diberikan oleh investor dalam *signaling theory*. Teori signal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Signal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Teori ini juga menjelaskan pengaruh signal-signal yang terkandung dalam informasi manajemen terhadap respon yang akan diberikan oleh investor. Menurut *signaling theory*, investor akan memberikan respon beraneka ragam atas signal-signal yang disajikan oleh perusahaan baik berupa *good news* maupun *bad news*. Investor akan memberikan respon positif atas *good news* yang disampaikan perusahaan, yaitu dengan cara melakukan investasi. Sedangkan *bad news* akan menyebabkan investor memberikan respon negatif pada perusahaan, yaitu berupa pembatalan rencana investasi atau memberikan harga rendah terhadap saham perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* pada Prospektus IPO

Direksi mempunyai tanggung jawab penuh terhadap pengurusan perusahaan sesuai dengan tujuannya. Selain itu direksi juga secara aktif berkoordinasi dan bekerjasama antar direktorat dan fungsi yang ada dalam organisasi serta, mengkomunikasikan perkembangan pelaksanaan strategi perusahaan untuk memastikan bahwa kebijakan yang diambil telah sejalan dengan maksud dan tujuan perusahaan. Jensen (1993) dan Yermack (1996) menjelaskan bahwa beberapa studi empiris menunjukkan bahwa dewan direksi memiliki konsekuensi untuk mengatur proses interaksi dan manajemen sekaligus mempunyai kemampuan untuk mengontrol manajemen. Sebuah perusahaan

yang mempunyai jumlah dewan direksi yang besar mempunyai manfaat yang lebih dibanding dengan perusahaan yang jumlah dewan direksi kecil (Pierce dan Zahra, 1992).

Perusahaan dengan jumlah direksi lebih besar mempunyai keuntungan dibanding perusahaan dengan jumlah direksi yang lebih kecil dalam hal akses untuk mendapatkan informasi dan keahlian dari latar belakang pendidikan yang berbeda-beda sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

H1 : Ukuran direksi berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Komisaris independen sebagai pihak yang netral dalam perusahaan diharapkan mampu menjembatani adanya asimetri informasi yang terjadi antara pihak pemilik dengan pihak manajer. Komisaris independen sebagai pihak yang netral mengawasi para pemegang saham sehubungan dengan aktivitas perusahaan dan mengendalikan perilaku para manajer perusahaan. Komisaris independen merupakan orang-orang diluar perusahaan yang dipilih untuk mengawasi kinerja perusahaan, ini bertujuan agar komisaris independen dapat bekerja secara independen dan bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Komisaris independen dapat memberikan penilaian yang lebih objektif terhadap kinerja dari manajer dan penilaian terhadap masalah-masalah di perusahaan karena komisaris independen berasal dari luar pihak yang afiliasi.

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian internal yang dapat digunakan untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan yang terjadi antara pihak manajer dengan investor dengan melakukan pengungkapan informasi *intellectual capital*. Hal ini karena komisaris independen cenderung menuntut suatu perusahaan agar melaporkan informasi perusahaan secara luas agar informasi dalam laporan keuangan mempunyai kualitas tinggi terlebih informasi ini berkaitan dengan perusahaan yang baru melakukan IPO di pasar modal. Perusahaan IPO cenderung tidak dikenal dan informasi terbatas, sehingga dewan komisaris menginginkan pengungkapan informasi mengenai *intellectual capital* diperluas agar para investor dapat menilai nilai perusahaan dengan tepat.

H2: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh Persebaran Anggota Direksi terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Adanya persebaran dalam anggota dewan dipercaya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang (Robinson dan Dechant dalam Carter *et al.*, 2003). Persebaran dewan (*board diversity*) diduga memberikan dampak yang positif bagi perusahaan seperti perspektif yang lebih luas dalam pengambilan keputusan, tingginya kreatifitas dan inovasi dan suksesnya bagian pemasaran karena mampu menghadapi berbagai jenis tipe konsumen. Hal ini sejalan dengan pendapat Katzenbach *et al.* (1995) bahwa *board diversity* memberikan kesempatan yang lebih baik untuk fleksibilitas dan kreativitas yang memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi lebih cepat terhadap lingkungan bisnis yang selalu berubah.

Semakin besar persebaran dalam anggota dewan dapat menimbulkan konflik personal dan masalah komunikasi antar anggota, namun persebaran tersebut dapat memberikan alternatif penyelesaian terhadap suatu masalah yang semakin beragam daripada anggota dewan yang homogen. Heterogen direksi memiliki kemampuan tambahan untuk mengambil tindakan terhadap tantangan yang muncul tak terduga dan lingkungan bisnis yang selalu berubah (Gilbert dan

Ivancevich, 2000). Selain itu, keragaman dalam dewan direksi memberikan karakteristik yang unik bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini *board diversity* diukur dengan menggunakan keberadaan dewan direksi wanita dalam dewan. Masih sedikitnya wanita yang menduduki jabatan tinggi di perusahaan karena dianggap kemampuan pria lebih tinggi daripada wanita. Wanita memiliki sikap kehati-hatian yang sangat tinggi, cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti dibandingkan pria. Hal inilah yang membuat wanita tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu dengan adanya wanita dalam jajaran direksi dikatakan dapat membantu mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko lebih rendah.

Adanya dewan direksi wanita dalam perusahaan akan memberikan pengaruh yang signifikan terutama bagi perusahaan yang melakukan IPO. Dewan direksi wanita cenderung akan melakukan pengungkapan informasi lebih luas guna mengurangi resiko perusahaan karena adanya kesenjangan informasi antara investor dan emiten, sekaligus memberikan informasi yang akan memberikan gambaran mengenai perusahaan sehingga investor dapat menilai nilai perusahaan dengan tepat. Hali ini akan membuat pengungkapan tentang *intellectual capital* akan semakin banyak pada prospektus IPO. Berdasarkan hasil penelitian Carter *et al.* (2003) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki dua orang atau lebih wanita dalam anggota dewan, memiliki nilai lebih tinggi daripada perusahaan dengan jumlah wanita dalam anggota dewan kurang dari dua orang.

H3 : Persebaran anggota direksi berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula tuntutan terhadap keterbukaan informasi dibanding perusahaan yang lebih kecil. Dengan mengungkapkan informasi yang lebih banyak, perusahaan mencoba mengisyaratkan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip manajemen perusahaan yang baik (*GCG*). Meningkatnya pengungkapan informasi akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi di pasar modal. Purnomosidhi (2006) (dalam Permono, 2012) menyatakan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel independen dengan asumsi bahwa perusahaan yang lebih besar melakukan aktivitas yang lebih banyak dan biasanya memiliki banyak unit usaha dan memiliki potensi penciptaan nilai jangka panjang. Kelompok stakeholder yang berkepentingan akan lebih sering mengawasi perusahaan besar mengenai bagaimana manajemen mengelola modal intelektual yang dimiliki, seperti pekerja, pelanggan dan organisasi pekerja.

Penelitian White *et al* (2007) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan pengungkapan modal intelektual. Hasil penelitian yang sama juga terdapat pada penelitian Singh *et al* (dalam White, 2007) yang meneliti adanya pengaruh ukuran perusahaan pada pengungkapan modal intelektual di perusahaan gas dan minyak Australia. Penelitian Joia (2000) juga menyebutkan adanya hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan pengungkapan modal intelektual. Ukuran perusahaan dalam berbagai penelitian terbukti merupakan faktor yang signifikan dalam menjelaskan tingkat pengungkapan informasi di sejumlah negara (misalnya Coke, 1992; Hossain *et al*, 2002; Hope, 2003)

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Umur perusahaan menunjukkan perusahaan tetap eksis, mampu bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis dalam suatu perekonomian (Yularto dan Chariri, 2003). Dengan mengetahui umur perusahaan, maka akan diketahui pula sejauh mana perusahaan tersebut dapat bertahan dalam dunia bisnis. Semakin panjang umur perusahaan akan memberikan pengungkapan informasi keuangan yang lebih luas dibanding perusahaan lain yang umurnya lebih pendek dengan alasan perusahaan tersebut memiliki pengalaman lebih dalam pengungkapan laporan tahunan (Wallace *et al.*, 1994).

H5 : Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh *Leverage* terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Perusahaan yang memiliki proporsi utang yang tinggi dalam struktur modalnya akan menanggung biaya keagenan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang proporsi hutangnya kecil. Untuk mengurangi *cost agency* tersebut, manajemen perusahaan dapat mengungkapkan lebih banyak informasi yang diharapkan dapat semakin meningkat seiring dengan semakin tingginya tingkat *leverage*. Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal yang seperti itu lebih tinggi (Jensen dan Meckling, dalam Marwata 2001).

Perusahaan mengungkap lebih banyak informasi dikarenakan mereka mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi yang lebih luas kepada krediturnya. Pada penelitian White *et al.* (2007) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan pengungkapan sukarela modal intelektual. Hasil yang sama juga terdapat pada penelitian Bradbury (dalam White, 2007) tentang adanya pengaruh yang signifikan antara *leverage* perusahaan dengan pengungkapan sukarela. Namun, pada penelitian Chow dan Wongboren (dalam White *et al.*, 2007) menunjukkan tidak ada hubungan antara *leverage* perusahaan dengan pengungkapan *intellectual capital* pada perusahaan di New Zealand.

H6 : Leverage berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Penelitian Rashid *et al.* (2012) menghubungkan reputasi *underwriter* dengan pengungkapan *intellectual capital*. Hal ini terkait fungsi *underwriter* sebagai penilai bagi penerbit dalam menentukan harga penawaran perdana saham. *Underwriter* merupakan pihak yang mengetahui atau memiliki banyak informasi pasar modal, sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak mengetahui pasar modal.

Underwriter yang banyak menjamin saham atau yang mempunyai reputasi yang baik dipandang oleh investor mempunyai kualitas yang lebih tinggi dalam mengungkapkan informasi IPO atau mempunyai informasi yang lebih baik dibanding perusahaan yang tidak memakai *underwriter* yang berkualitas. *Underwriter* yang mempunyai reputasi baik akan mengungkapkan informasi lebih luas karena dalam proses IPO, *underwriter* bertanggung jawab atas terjualnya saham. Apabila ada saham yang masih tersisa maka *underwriter* berkewajiban untuk membelinya, sehingga *underwriter* akan mengungkapkan informasi lebih luas dalam prospektus agar investor dapat memberikan respon positif yaitu dengan membeli saham yang ditawarkan.

H7 : Reputasi underwriter berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Reputasi auditor menjadi salah satu signal bagi investor untuk menilai kualitas IPO. Auditor menjadi salah satu determinan kualitas pengungkapan informasi keuangan yang disajikan perusahaan. Auditor ini berperan mengaudit laporan keuangan para emiten di bursa. Tujuannya adalah untuk menjamin kewajaran dari laporan keuangan tersebut. Reputasi auditor menjadi salah satu signal bagi investor untuk menilai kualitas IPO. Penerbit yang menggunakan jasa auditor yang memiliki reputasi baik, misalnya *Big Four*, biasanya memiliki pengungkapan informasi laporan keuangan yang lebih baik dan dapat dipercaya sehingga dapat menurunkan tingkat asimetri informasi antara investor dan penerbit sekaligus meningkatkan kualitas audit.

Kualitas audit yang dilakukan oleh auditor mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan informasi di dalam laporan keuangan. Menurut Barako (2007), meskipun seluruhnya adalah tanggung jawab manajemen untuk menyiapkan laporan tahunan, sebuah perusahaan audit eksternal dapat mempengaruhi secara signifikan jumlah informasi yang diungkapkan dalam rangkaian tugasnya yang normal. Pada penelitian Firth dan Liao-Tan (dalam Singh dan Van der Zahn, 2007) menunjukkan bahwa kunci signal informasi pada prospektus IPO yang berkualitas bagi para pelaku pasar untuk menilai nilai perusahaan IPO yaitu dengan melibatkan reputasi auditor.

H8 : Reputasi auditor berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

Pengaruh Ukuran Penawaran terhadap Pengungkapan *Intellectual Capital* Pada Prospektus IPO

Dalam penelitian Beatty dan Ritter (dalam Ardianto, 2011) ditemukan bahwa ketika menggunakan *proceed* bruto dari suatu penawaran sebagai ukuran ketidakpastian, maka penawaran yang lebih kecil cenderung menjadi lebih spekulatif. Perusahaan yang menawarkan saham dengan proporsi lebih besar saat IPO akan mempunyai insentif untuk memberi pengungkapan yang lebih luas. Hal ini dikarenakan jumlah saham yang diperdagangkan besar sehingga perusahaan yang melakukan IPO berkewajiban mengungkapkan informasi yang lebih luas kepada calon investornya agar investor dapat menilai perusahaan dengan tepat.

H9 : Ukuran penawaran berpengaruh positif terhadap pengungkapan intellectual capital pada prospektus.

METODE PENELITIAN

Variabel

Penelitian ini menggunakan *content analysis* untuk menentukan persentase pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus IPO. *Content analysis* dilakukan dengan membaca laporan prospektus setiap perusahaan sampel dan memberi kode informasi yang terkandung di dalamnya menurut *framework intellectual capital* yang dipilih. Penghitungan dengan menggunakan variabel *dummy* yaitu memberi skor 1 jika atribut *intellectual capital* diungkapkan dalam prospektus, dan skor 0 jika atribut *intellectual capital* tidak diungkapkan. Pengungkapan *intellectual capital* dalam penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan yang digunakan dalam penelitian Rashid *et al* (2012). Indeks pengungkapan dihitung dengan membandingkan jumlah atribut *intellectual capital* yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah atribut *intellectual capital* yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan (Singh dan Van der Zahn, 2007). Konsisten dengan penelitian

sebelumnya yang meneliti tentang IC dengan menggunakan data pada prospektus IPO (Bukh *et al*, 2005; Cordazzo, 2007; Singh dan Van der Zahn, 2007; Rashid *et al*, 2012). Prosentase dari indeks pengungkapan dihitung dengan rumusan seperti berikut:

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

Keterangan:

ICDS = skor variabel dependen, indeks pengungkapan *intellectual capital*

di = variabel *dummy*

1 = jika item diungkapkan dalam prospektus IPO

0 = jika item tidak diungkapkan dalam prospektus IPO

M = total jumlah item yang diukur (84 item).

Penelitian ini mengklasifikasikan *intellectual capital* menjadi 6 kategori: *human resources, IT, R&D, process, strategy and customers*. Berdasar penelitian Rashid *et al* (2012) jumlah atribut *intellectual capital disclosure* (ICD) yang diharapkan diungkapkan dalam penelitian ini adalah 84 item.

Dalam penelitian ini variabel independen ukuran direksi diukur dengan jumlah total absolut dewan direksi dalam perusahaan, komisaris independen diukur dengan presentasi antara jumlah dewan komisaris independen dibanding dengan total anggota dewan komisaris pada suatu perusahaan. Persebaran anggota dewan diukur dengan memberikan nilai 1 untuk adanya keberadaan direksi wanita dalam jajaran dewan direksi dan 0 untuk tidak adanya keberadaan direksi wanita dalam jajaran dewan direksi. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai total aktiva yang disajikan dalam neraca akhir tahun. Umur perusahaan dihitung berdasarkan logaritma natural jumlah hari sejak berdirinya perusahaan sampai dengan perusahaan melakukan penawaran saham perdana (Singh dan Van der Zahn, 2007). *Leverage*, variabel ini diukur dengan membandingkan total hutang dengan total aktiva penerbit yang terdapat dalam prospektus untuk periode akuntansi sebelum IPO (Singh dan Van der Zahn, 2007).

Pengukuran reputasi *underwriter* menggunakan metode yang dilakukan dengan memberi nilai 1 untuk *underwriter* yang masuk *top 10* dalam *50 most active IDX members in total trading frequency* dan nilai 0 untuk *underwriter* yang tidak masuk *top 10*. Data reputasi *underwriter* tiap tahun diperoleh dari *IDX Fact Book*. Reputasi auditor, pengukuran variabel ini menggunakan variabel *dummy*. Variabel ini ditentukan dengan memberikan nilai 1 untuk KAP yang *prestigious* (*Big Four*) dan 0 untuk KAP yang *non prestigious* (Singh dan Van der Zahn, 2007). KAP yang termasuk anggota *Big Four* (*prestigious*) adalah PricewaterhouseCoopers, Ernst&Young, Deloitte, dan KPMG. Sedangkan ukuran penawaran merupakan banyaknya jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan pada saat melakukan *initial public offering* (IPO).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan listing di Bursa efek Indonesia pada tahun 2008- 2011. Penentuan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan listing di Bursa efek Indonesia pada tahun 2008-2011.
2. Perusahaan yang mengeluarkan prospektus
3. Prospektus dapat diakses di pojok BEI atau www.idx.co.id.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi berganda seperti berikut:

$$\text{ICDS} = \beta_1 + \beta_2 \text{BSIZE} + \beta_3 \text{BIND} + \beta_4 \text{BDIV} + \beta_5 \text{SIZE} + \beta_6 \text{AGE} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{UND} + \beta_9 \text{AUD} + \beta_{10} \text{OFFS} + e$$

ICDS	: presentasi ratio dari komponen IC yang diungkap oleh perusahaan pada prospektus dengan total komponen IC.
BSIZE	: jumlah total absolut anggota dewan direksi perusahaan.
BIND	: presentasi antara jumlah dewan komisaris independen dibanding dengan total anggota dewan komisaris pada suatu perusahaan.
BDIV	: variabel dummy, nilai 1 untuk adanya keberadaan direksi wanita dalam jajaran dewan direksi dan 0 untuk tidak adanya keberadaan direksi wanita dalam jajaran dewan direksi.
SIZE	: presentasi nilai total aktiva di bagi dengan total ekuitas perusahaan.
AGE	: logaritma natural tahun sejak berdirinya perusahaan sampai dengan perusahaan melakukan IPO.
LEV	: presentasi total hutang dengan total aktiva perusahaan yang terdapat dalam prospektus.
UND	: variabel dummy, nilai 1 untuk <i>underwriter</i> yang masuk <i>top 10</i> dalam <i>50 most active IDX members in total trading frequency</i> dan nilai 0 untuk <i>underwriter</i> yang tidak masuk <i>top 10</i> .
AUD	: variabel dummy, memberikan nilai 1 untuk KAP yang <i>prestigious (Big Four)</i> dan 0 untuk KAP yang <i>non prestigious</i> .
OFFS	: jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan saat melakukan IPO.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan metode pengambilan sampel diperoleh 72 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Tabel 1
Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
• Perusahaan sampel yang melakukan IPO perdana selama 2008-2011	80
• Perusahaan yang tidak bisa diperoleh prospektusnya	
• Perusahaan yang prospektus tidak lengkap	(7)
• Sampel penelitian	<u>(1)</u>
	72

Sumber : data diolah 2013

Hasil Intellectual Capital Disclosure Score (ICDS)

Pengungkapan *intellectual capital* pada penelitian ini dibagi menjadi 5 komponen yaitu, *human resources* (28 item), *research and development* (9 item), *information technology* (6 item), *process* (8 item), *strategy* (16 item) dan *customer* (17 item). Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan komponen *human resources* pada tahun 2008-2011 diungkapkan sebanyak 1417 kali, dengan item yang paling banyak diungkapkan adalah informasi mengenai usia, tingkat pendidikan, jabatan karyawan dalam perusahaan dan remunerasi dan insentif yang diberikan perusahaan sebanyak 120 kali.

Tabel 2
Daftar Pengungkapan *Intellectual Capital*

Category	Most disclosed	Second most disclosed	Least disclosed
<i>Human Resources</i>	Employee breakdown by age, job, and level of education. Remuneration and incentive system.	Comment on employee health & safety. Insurance policies	Rate of employee turnover comment of changes in the number of employee Employee expenses by number of employee Revenues to employee.
<i>Research and Development</i>	Statements of policy, strategy and/or objectives of R&D activities	Details of future prospects regarding R&D	Information on pending patents
<i>Process</i>	Information and communication within the company.	Internal sharing of knowledge and information.	Measure of external processing failures.
<i>Strategy</i>	Statements of corporate quality performance. Corporate culture statements. Organisational structure of the firm.	Description of employee contracts/contractual issues. Future plans and strategies.	Utilisation of energy, raw materials and other input goods
<i>Customer</i>	Competitors Marketing	Absolute market share (%) of the firm within its industry.	Relative market share (not expressed as percentage) of the firm.

Sumber : data diolah 2013

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* (ICDS) dengan total pengungkapan 84 item pada perusahaan yang melakukan IPO perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) rata-rata telah melakukan pengungkapan sebesar 49,8472 %, nilai ini setara dengan total pengungkapan sebanyak 41 item. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel melakukan pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO masih kurang dari 50%. Tingkat pengungkapan ICDS terendah sebesar 36% yaitu pada PT. Evergreen Invesco Tbk dan tertinggi sebesar 63% yaitu pada PT. ABM Investama Tbk. Sedangkan penyimpangan deviasi standar sebesar 6.22277 %. Hal ini berarti bahwa pengamatan data selama tahun 2008 hingga 2011 mengalami penyimpangan yang relatif kecil.

Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICDS	72	36.00	63.00	49.8472	6.22277
BSIZE	72	2.00	9.00	4.5972	1.55337
BIND	72	20.00	67.00	38.3889	9.85037
SIZE	72	2842850618	4.50E+13	3.3756E+12	7.45357E+12
AGE	72	2.00	90.00	18.5753	16.60314
LEV	72	6.00	101.00	57.1806	21.91104
OFF	72	68000000.00	11500000000	1426697147	2194892011
Dummy	0			1	
BDIV	72	39	54,2 %	33	45,8 %
UND	72	47	65,3 %	25	34,7 %
AUD	72	41	56,9 %	31	43,1 %

Sumber : data diolah 2013

Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel 4
Ringkasan Hasil Uji t

Variabel	t	Koefisien beta	Sig.	Kesimpulan
BSIZE	2.760	0.372	0.008	H1 diterima
BIND	0.143	0.016	0.887	H2 ditolak
BDIV	-0.933	-0.111	0.354	H3 ditolak
SIZE	-0.940	-0.127	0.351	H4 ditolak
AGE	0.230	0.027	0.819	H5 ditolak
LEV	0.525	0.065	0.601	H6 ditolak
UND	0.188	0.025	0.852	H7 ditolak
AUD	2.617	0.313	0.011	H8 diterima
OFF	0.129	0.016	0.898	H9 ditolak

Sumber: data diolah 2013

1. Hipotesis 1 (Diterima)

Perhitungan t diperoleh sebesar 2.723 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.008. Dengan demikian t dinyatakan dan secara statistik signifikan pada alpha 1% atau di bawah 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel ukuran dewan direksi (BSIZE), hasil penelitian menunjukkan bahwa BSIZE mempunyai pengaruh positif terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Hal ini karena perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi yang besar mempunyai manfaat yang lebih dibanding dengan perusahaan yang jumlah dewan direksi kecil (Pierce dan Zahra, 1992). Ini terkait dengan tugas direksi yang mempunyai tanggung jawab penuh terhadap pengurusan perusahaan sesuai dengan tujuannya. Selain itu direksi juga secara aktif berkoordinasi dan bekerjasama antar direktorat dan fungsi yang ada dalam organisasi serta, mengkomunikasikan perkembangan pelaksanaan strategi perusahaan untuk memastikan

bahwa kebijakan yang diambil telah sejalan dengan maksud dan tujuan perusahaan. Jensen (1993) dan Yermack (1996) menjelaskan bahwa beberapa studi empiris menunjukkan bahwa dewan direksi memiliki konsekuensi untuk mengatur proses interaksi dan manajemen sekaligus mempunyai kemampuan untuk mengontrol manajemen. Perusahaan dengan jumlah direksi lebih besar mempunyai keuntungan dibanding perusahaan dengan jumlah direksi yang lebih kecil dalam hal akses untuk mendapatkan informasi dan keahlian dari latar belakang pendidikan yang berbeda-beda sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

2. Hipotesis 2 (Ditolak)

Perhitungan t diperoleh sebesar 0.028 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.978. Dengan demikian t dinyatakan dan secara statistik tidak signifikan pada α 1% atau 0,05. Sebagaimana pada pengujian variabel proporsi dewan komisaris independen (BIND) hasil penelitian menunjukkan bahwa BIND tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Komisaris independen merupakan orang-orang diluar perusahaan yang dipilih untuk mengawasi kinerja perusahaan, ini bertujuan agar komisaris independen dapat bekerja secara independen dan bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Komisaris independen dapat memberikan penilaian yang lebih objektif terhadap kinerja dari manajer dan penilaian terhadap masalah-masalah di perusahaan karena komisaris independen berasal dari luar pihak yang afiliasi.

Namun dengan ditolaknya hipotesis ini masih dapat diterima karena berdasarkan UU Nomor 40 Tahun 2007 pasal 15 yang tentang Perseroan Terbatas, dewan komisaris dipilih melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) sehingga tidak dipungkiri adanya kemungkinan bahwa komisaris yang terpilih dengan suara terbanyak tentunya sesuai dengan keinginan maupun kepentingan pemegang saham mayoritas. Walaupun dalam dewan komisaris telah dibentuk dewan komisaris independen masalah tetap muncul. Pemegang saham mayoritas akan berusaha mencari celah untuk memasukkan calon komisaris independen yang akan melindungi kepentingannya dan serta dapat merugikan investor lain melalui hak suaranya dalam RUPS. Faktanya anggota dewan tidak memiliki kemampuan dan tidak dapat menunjukkan independensinya sehingga banyak kasus dewan komisaris gagal untuk mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain dari pemegang saham mayoritas.

Kemungkinan lain adalah pengangkatan dewan komisaris yang diberikan atas dasar rasa penghargaan semata dan tidak optimalnya komisaris independen. Hal ini terjadi ketika jumlahnya relatif besar hal ini juga akan dapat mengganggu fungsi dan tugas komisaris independen tersebut. Penyebab lain juga dapat disebabkan oleh tingkat konservatisme. Konservatisme atau kualitas angka-angka yang dilaporkan di neraca atau laba dalam laporan keuangan. Dengan jumlah komisaris yang besar tadi membuat tugas dan wewenang dewan komisaris dalam mengawasi manajemen tidak optimal, ketidakoptimalan konservatisme membuat mengakibatkan ketidakoptimalan dalam pengungkapan informasi.

3. Hipotesis 3 (Ditolak)

Perhitungan t diperoleh sebesar -0.983 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.329. Dengan demikian t dinyatakan dan secara statistik tidak signifikan pada α 1% atau di atas 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel persebaran anggota direksi dengan pengukuran ada tidaknya keberadaan wanita dalam jajaran direksi (BDIV), hasil penelitian menunjukkan bahwa BDIV tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO.

Tidak adanya pengaruh keberadaan wanita dalam dewan direksi terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO diduga karena wanita kurang menyukai risiko daripada pria, sehingga wanita memiliki persentase yang rendah dalam beberapa jabatan daripada pria

(Charness dan Gneezy 2004). Dalam penelitian yang telah dilakukan, perusahaan yang mempunyai direksi dengan jenis kelamin wanita rata-rata perusahaan tersebut hanya mempunyai 1 sampai 2 direksi wanita saja. Selain itu, Indonesia menganut sistem kekerabatan patrilineal (garis keturunan ayah) dimana bapak atau laki-laki memegang kontrol (kendali) atas seluruh anggota keluarga, kepemilikan barang, sumber pendapatan dan pemegang keputusan utama (<http://id.wikipedia.org>). Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Carter *et al.* (2003) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki dua orang atau lebih wanita dalam anggota dewan, memiliki nilai lebih tinggi daripada perusahaan dengan jumlah wanita dalam anggota dewan kurang dari dua orang.

4. Hipotesis 4 (Ditolak)

Perhitungan *t* diperoleh sebesar -0.943 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.350. Dengan demikian *t* dinyatakan dan secara statistik tidak signifikan pada alpha 1% atau di atas 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel ukuran perusahaan (SIZE) hasil penelitian menunjukkan bahwa SIZE tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Alasan tidak diterimanya hipotesis ini dapat disebabkan oleh beberapa alasan, *pertama*, karena Indonesia merupakan negara berkembang yang tidak membebankan biaya politik (*political cost*) pada perusahaan. berbeda dengan di negara maju dimana pemerintah membebankan biaya politik pada perusahaan sehingga semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya politik yang ditanggung dan hal ini ajkan memperbesar pula informasi yang akan diungkapkan.

Kedua, perusahaan tidak menyadari bahwa aset terbesar untuk menunjukkan nilai perusahaan mereka adalah dengan mengungkapkan *intellectual capital* yang mereka miliki atau perusahaan tersebut telah mengetahui pentingnya pengungkapan *intellectual capital* tetapi tidak dapat mengoptimalkan. Ketiga, perusahaan ingin menjaga keunggulan kompetitif yang dimiliki dari pesaing sehingga tidak mengungkapkan karyawan mereka yang mempunyai *skill* dan kreatifitas yang tinggi sehingga pesaing tidak mencoba merekrut karyawan dengan imbalan gaji yang lebih besar (Nugroho, 2012).

5. Hipotesis 5 (Ditolak)

Perhitungan *t* diperoleh sebesar -0.212 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.833. Dengan demikian *t* dinyatakan dan secara statistik tidak signifikan pada alpha 1% atau di atas 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel umur perusahaan (AGE) hasil penelitian menunjukkan bahwa AGE tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Hal ini bisa dipengaruhi oleh beberapa hal, *pertama*, umur bukan cermin pengalaman dan pemahaman mengenai pengungkapan mengenai *intellectual capital* itu sendiri, sehingga semakin lama umur perusahaan belum berarti semakin baik tingkat pengalaman dan pemahaman terkait *intellectual capital* yang dimiliki sehingga pengungkapannya juga tidak optimal. *Kedua*, umur tidak bisa menjadi tolak ukur luasnya pengungkapan *intellectual capital*. Hal ini terkait dengan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diterapkan oleh perusahaan, fungsi dan peran *governance* di negara berkembang belum optimal seperti Indonesia. Bisa dilihat dari banyaknya KKN yang terjadi, kebijakan yang tidak efektif dan efisien dan malfungsi birokrasi. Sehingga perusahaan yang baru berdiri pun bila dapat menerapkan GCG akan mengungkapkan *intellectual capital* dalam pengungkapan di annual report maupun di prospektus.

6. Hipotesis 6 (Ditolak)

Perhitungan *t* diperoleh sebesar 0.530 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.598. Dengan demikian *t* dinyatakan dan secara statistik tidak signifikan pada alpha 1% atau di atas 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel *leverage*, hasil penelitian menunjukkan bahwa LEV tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Hipotesis

ini ditolak karena ketika perusahaan yang mempunyai tingkat leverage yang tinggi cenderung tidak akan mengungkapkan informasi yang mereka miliki dan hanya mengungkapkan informasi yang dinilai akan menjadi *good news* saja bagi investor. Hal ini untuk menjaga citra, nama baik dan reputasi perusahaan. Manajemen ingin dinilai baik kinerjanya sehingga kadang kala memberikan informasi yang tidak benar atau tidak lengkap kepada *stakeholders* ketika *leverage* tinggi.

7. Hipotesis 7 (Ditolak)

Perhitungan t diperoleh sebesar 0.174 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.862. Dengan demikian t dinyatakan dan secara statistik tidak signifikan pada alpha 1% atau di atas 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel reputasi underwriter (UND), hasil penelitian menunjukkan bahwa UND tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Hal ini karena walaupun suatu perusahaan menggunakan jasa dari underwriter yang mempunyai reputasi baik namun kadang kala mereka juga kehilangan profesionalitasnya sehingga mengurangi informasi yang diungkapkan sehingga pasar hanya akan mendapatkan informasi yang baik mengenai perusahaan yang melakukan IPO sehingga banyak investor yang akan membeli saham atau menanamkan modalnya ke perusahaan yang mereka jamin.

8. Hipotesis 8 (Diterima)

Perhitungan t diperoleh sebesar 2.613 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.011. Dengan demikian t dinyatakan dan secara statistik signifikan pada alpha 1% atau di bawah 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel reputasi auditor (AUD), hasil penelitian menunjukkan bahwa AUD mempunyai pengaruh positif terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Hal ini karena reputasi auditor menjadi salah satu signal bagi investor untuk menilai kualitas IPO. Penerbit yang menggunakan jasa auditor yang memiliki reputasi baik, misalnya *Big Four*, biasanya memiliki pengungkapan informasi laporan keuangan yang lebih baik dan dapat dipercaya sehingga dapat menurunkan tingkat asimetri informasi antara investor dan penerbit sekaligus meningkatkan kualitas audit. Kualitas audit yang dilakukan oleh auditor mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan informasi di dalam laporan keuangan. Menurut Barako (2007), meskipun seluruhnya adalah tanggung jawab manajemen untuk menyiapkan laporan tahunan, sebuah perusahaan audit eksternal dapat mempengaruhi secara signifikan jumlah informasi yang diungkapkan dalam rangkaian tugasnya yang normal. Pada penelitian Firth dan Liao-Tan (dalam Singh dan Van der Zahn, 2007) menunjukkan bahwa kunci signal informasi pada prospektus IPO yang berkualitas bagi para pelaku pasar untuk menilai nilai perusahaan IPO yaitu dengan melibatkan reputasi auditor.

9. Hipotesis 9 (Ditolak)

Perhitungan t diperoleh sebesar 0.140 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.889. Dengan demikian t dinyatakan dan secara statistik tidak signifikan pada alpha 1% atau di atas 0.05. Sebagaimana pada pengujian variabel ukuran penawaran saham (OFF), hasil penelitian menunjukkan bahwa OFF tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Hipotesis ini ditolak karena perusahaan yang menawarkan saham dalam jumlah yang lebih sedikit saat prospektus mereka juga akan tetap mengungkapkan informasi mengenai *intellectual capital*. Hal ini terkait dengan penciptaan ataupun untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan dikenal investor sebagai perusahaan yang mempunyai masa depan yang bagus. Oleh karena itu seberapa besar jumlah penawaran saham tidak akan terlalu berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan *intellectual capital* karena perusahaan akan tetap mengungkapkannya.

KESIMPULAN

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi dan reputasi auditor secara signifikan berpengaruh positif terhadap luasnya pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO. Sedangkan pada komisaris independen, persebaran anggota dewan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, reputasi *underwriter* dan ukuran penawaran tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital* pada prospektus IPO.

Dalam penyusunan penelitian ini, masih terdapat keterbatasan yang dimiliki, yaitu metode *analysis content* yang dilakukan pada pengungkapan *intellectual capital* hanya dapat digunakan untuk mengetahui ada dan tidaknya pengungkapan atau kuantitasnya saja tetapi tidak dapat mengukur kualitasnya. Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah *pertama*, berdasarkan hasil *Adj R-Square* sebesar 19,6 % dimungkinkan untuk menambahkan variabel yang lebih banyak lagi baik dari informasi keuangan seperti kepemilikan manajerial dan jenis industri (industri teknologi tinggi dan industri teknologi rendah) (Bukh *et al.*, 2005). *Kedua*, penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode penelitian yang lebih lama sehingga dapat menghasilkan jumlah sampel yang lebih banyak dan dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

REFERENSI

- Abeyssekera, I. (2007). Intellectual capital reporting between a developing and developed nation. *Journal of Intellectual Capital* , Vol. 8 Iss: 2 pp. 329 - 345.
- Ax, C., & Marton, J. (2008). Human capital disclosures and management practices. *Journal of Intellectual Capital* , Vol.9, Issue:3, pp 433-445.
- Bukh, P. N., Nielsen, C., Gormsen, P., & Mouritsen, J. (2005). Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* , Vol. 18 Iss: 6 pp. 713 - 732.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2005). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Cordazzo, M. (2007). Intangibles and Italian IPO prospectuses: a disclosure analysis. *Journal of Intellectual Capital* , Vol. 8 Iss: 2 pp. 288 - 305.
- Cordazzo, M., & Vergauwen, P. G. (2012). Intellectual capital disclosure in the UK biotechnology IPO prospectuses. *Journal of Human Resource Costing & Accounting* , Vol. 16 Iss: 1 pp. 4 - 19.
- Dimovski, W., & Brooks, R. (2006). The gender composition of boards after an IPO. *Corporate Governance* , Vol. 6 Iss: 1 pp. 11 - 17.
- Fitriani, A. E. (2012). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual (Studi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010). Semarang: Skripsi S1, Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2009). *Analisis Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasannejad, S. N., Mazraeh, S., & Mousavi, Z. (2012). The Importance of Intellectual Capital Disclosure. *International Journal of Business and Social Science* , Vol. 3 No. 15.
- Kusumastuti, S., Supatmi, & Sastra, P. (2007). Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , Vol. 9, No. 2 pp: 88-98.
- Nerdrum, L., & Erikson, T. (2001). Intellectual capital: a human capital perspective. *Journal of Intellectual Capital* , Vol. 2 Iss: 2 pp. 127 - 135.



- Nugroho, A. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (Icd). *Accounting Analysis Journal* .
- Pedrini, M. (2007). Human capital convergences in intellectual capital and sustainability reports. *Journal of Intellectual Capital* , Vol. 8 Iss: 2 pp. 346 - 366.
- Permono, A. S. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela Modal Intelektual (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Yang Listing Di Bei Tahun 2010). Semarang: Skripsi S1 Universitas Diponegoro.
- Rashid, A. A., Ibrahim, M. K., Othman, R., & See, K. F. (2012). IC Disclosure in IPO Prospectuses: Evidence from Malaysia. *Journal of Intellectual Capital* , Vol. 13 No. 1, pp 57-80.
- Rashid, A. A., Ibrahim, M. K., Othman, R., & See, K. F. (2012). IC disclosures in IPO prospectuses: evidence from Malaysia. *Journal of Intellectual Capital* , Vol. 13 Iss: 1 pp. 57 - 80.
- Rimmel, G., Nielsen, C., & Yosano, T. (2009). Intellectual capital disclosures in Japanese IPO prospectuses. *Journal of Human Resource Costing & Accounting* , Vol. 13 Iss: 4 pp. 316 - 337.
- See, K. F., & Rashid, A. A. (2011). Determinants of Non-Disclosure of Intellectual Capital Information in Malaysian IPO Prospectuses. *International Journal of Economics and Finance* , Vol. 3, No. 5.
- Singh, I., & Van der Zahn, J. M. (2007). Does intellectual capital disclosure reduce an IPO's cost of capital?: The case of underpricing. *Journal of Intellectual Capital* , Vol. 8 Iss: 3 pp. 494 - 516.
- Van der Zahn, J. M., Singh, I., & Heniro, J. (2007). Is there an association between intellectual capital disclosure, underpricing and long-run performance? *Journal of Human Resource Costing & Accounting* , Iss: 3 pp. 178 - 213.