

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN
TERHADAP EFISIENSI MODAL INTELEKTUAL**
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun
2016-2020)

Christina Adriani Hapsari, Muchamad Syafruddin¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

The purpose of this study is to empirically investigate the relationship between corporate governance, such as board independence, board size, block shareholders, audit committee size and the frequency of audit committee meetings on the efficiency of intellectual capital in financial sector companies in Indonesia. This study uses control variables, namely firm age, firm size, leverage and ROE (return on total equity).

The population in this study consisted of financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 – 2020. The sample was selected based on the purposive sampling method. The total sample obtained is 305 companies for five consecutive years.

This study was analyzed using the multiple linear regression method. The results of this study indicate that board independence, board size, block shareholder and the frequency of audit committee meetings have a significant positive effect on intellectual capital efficiency, while the size of the audit committee has no significant effect on intellectual capital efficiency.

Keywords: intellectual capital, board independence, board size, block shareholder, audit committee size, audit committee meetings

PENDAHULUAN

Pihak-pihak yang terlibat pada bisnis dituntut berkembang untuk mempertahankan keunggulan bersaing secara global demi kelangsungan hidup. Produk maupun jasa yang dikembangkan dalam rangka menghadapi persaingan global memerlukan aset berwujud dan aset tak berwujud berupa modal intelektual. Modal intelektual dinilai tidak selaras dengan deskripsi aset menurut *International Accounting Standards 38* sehingga tidak ditempatkan dengan nyaman dalam standar akuntansi konvensional kecuali *goodwill* (Joshi *et al.*, 2013; Shiu, 2006). Peran modal intelektual diakui dalam menciptakan kekayaan perusahaan namun pada laporan keuangan tidak diakui layaknya aset fisik lainnya (Burgman *et al.*, 2005). Hal tersebut menjadi jelas melalui kesenjangan antara nilai perusahaan yang dilaporkan dengan nilai pasar (Rahman, 2012). Seiring berjalannya waktu, berbagai metode telah dikembangkan untuk menilai efisiensi modal intelektual seperti *Skandia IC report* (Edvinsson & Malone, 1997), *intangible monitor approach* (Sveiby, 1997) dan *value added intellectual coefficient*

(VAIC) (Pulic, 1998). Chu *et al.* (2006) menyarankan bahwa dengan mengeksplorasi nilai tersembunyi dalam perusahaan maka mendukung perusahaan dalam menciptakan pandangan baru melalui pengukuran dan pelaporan modal intelektual.

Keterkaitan modal intelektual dengan tata kelola perusahaan memiliki beberapa dimensi yang beragam. Dalam perannya mengembangkan tata kelola perusahaan, para pengambil keputusan memiliki tanggung jawab fidusia yakni untuk melakukan pengelolaan dan pemanfaatan modal intelektual secara maksimal (Keenan & Aggestam, 2001). Diharapkan agar para dewan mampu mempertahankan *due diligence* yang sama terkait pengelolaan modal manusia layaknya modal keuangan. Modal intelektual bertanggung jawab untuk mengubah modal keuangan dan aset berwujud menjadi nilai tambah sekaligus kekayaan. Dengan demikian, kekuatan hubungan tata kelola perusahaan dengan modal intelektual cenderung menentukan sistem tata kelola perusahaan sebagai sistem modal intelektual itu sendiri (Keenan & Aggestam, 2001). Beberapa penelitian sebelumnya berpendapat bahwa mekanisme tata kelola perusahaan turut berperan dalam pengembangan modal intelektual (Dittmar & Mahrt-Smith, 2007; Safieddine *et al.*, 2009). Gangi *et al.* (2019) menyarankan agar mekanisme tata kelola perusahaan berjalan dengan efektif, perlu dilakukannya upaya yang mendukung penambahan nilai perusahaan melalui modal intelektual, seperti mendesain tempat kerja yang nyaman, mengadakan program mengenai pelatihan dan pendidikan, mempekerjakan orang yang ahli dibidangnya, meningkatkan proses dan sistem, serta membangun hubungan berharga bersama semua pemangku kepentingan.

Penelitian sebelumnya telah menguji hubungan tata kelola perusahaan dengan modal intelektual dalam sosiopolitik barat, namun masih sukarnya penelitian yang akurat pada ekonomi masa transisi (Orazalin & Mahmood, 2019) atau negara berkembang (Buallay, 2018). Pasar negara berkembang menunjukkan perbedaan dengan negara maju dalam rendahnya pasar, efisiensi informasi, volatilitas dan ukuran secara keseluruhan (Pillai & Al-Malkawi, 2018). Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi untuk menambah literatur tata kelola perusahaan dengan memeriksa keterkaitan modal intelektual dengan tata kelola pada sektor keuangan di Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Hubungan teoritis mengenai tata kelola perusahaan dan efisiensi modal intelektual dijelaskan melalui teori agensi (*agency theory*). Teori agensi ialah pendekatan ringkas hubungan prinsipal dan agen. Asimetri informasi merupakan masalah yang dihadapi korporasi karena terdapat pemisahan antara manajemen (agen) dan kepemilikan (prinsipal) sehingga menyebabkan prinsipal menanggung risiko perusahaan akibat terbatasnya informasi manajerial (Fama & Jensen, 1983). Asimetri informasi juga menyebabkan pemilik perusahaan kehilangan informasi penting (Healy & Palepu, 2001). Jensen & Meckling (1976) menjelaskan dalam upaya membatasi masalah agensi akibat tindakan manajer yang oportunistik dan mementingkan diri sendiri, perusahaan mengeluarkan biaya yang dinamakan biaya agensi guna mencapai pemanfaatan sumber daya organisasi yang efisien. Oleh karena itu, pemilik perusahaan melakukan investasi pada mekanisme pengendalian dan pengurangan pembayaran manajer dengan tujuan membatasi manajer dalam melakukan tindakan menyimpang guna mencapai pemanfaatan sumber daya organisasi yang efisien. Akibatnya, timbul motivasi manajer untuk membuktikan keselarasannya dengan regulasi perusahaan (Watts & Zimmerman, 1986) dan menyelesaikan masalah asimetri informasi bersama pemilik perusahaan melalui pengungkapan informasi tambahan (Deegan, 2001)

Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Independensi dewan komisaris dinilai menjadi salah satu tolok ukur utama dalam menyoroti efektivitas dan dampaknya terhadap pengungkapan modal intelektual (Yan, 2017). Gambaran yang mewakili orang dalam pada komposisi dewan komisaris menunjukkan masalah agensi yang buruk karena kemampuan mereka mengumpulkan informasi orang dalam dan bertindak untuk melayani kepentingan pribadi. Komponen komisaris independen dinilai berkontribusi dalam peningkatan independensi dewan. Selain itu, Keenan & Aggestam (2001) menyarankan bahwa kehadiran komisaris independen berkaitan dengan peningkatan efisiensi manajemen dewan. Berdasarkan teori agensi, semakin besarnya proporsi komisaris independen dalam komposisi dewan akan mengurangi biaya agensi sebab dapat memantau tindakan manajer (Fama, 1980). Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa komisaris independen di dalam dewan mampu membatasi perilaku oportunistik manajer. Dengan demikian, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H1: Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Ukuran dewan komisaris mengarah pada jumlah anggota komite dewan komisaris. Pada sudut pandang teori agensi, semakin besarnya ukuran dewan komisaris menyebabkan rusaknya fungsi efektif perusahaan karena terdapat masalah komunikasi dan koordinasi serta komisaris yang tidak mampu mengontrol manajemen (Eisenberg *et al.*, 1998; Jensen, 1993). Selain itu juga menyebabkan pengelolaan terhadap investasi pada modal intelektual menjadi tidak efektif sehingga menyebabkan pengambilan keputusan manajer yang kurang optimal dan mengakibatkan rusaknya nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual

Pengaruh *Block Shareholder* terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Berdasarkan teori agensi, kepemilikan terkonsentrasi memiliki pengendalian operasi yang efektif, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat (Jensen & Meckling, 1976). Alhasil, pengendalian tersebut mengarah pada peningkatan dalam pengungkapan modal intelektual. Pemegang saham berhak untuk terlibat dalam mekanisme pengendalian agar tindakan dewan yang mementingkan diri sendiri dapat dibatasi. Hak-hak tersebut timbul dari saham yang dimilikinya sehingga pengawasan pemegang saham berkaitan erat dengan saham yang mereka miliki (Yan, 2017). Konsentrasi kepemilikan saham berdampak pada perilaku direktur sekaligus tata kelola perusahaan. Keenan & Aggestam (2001) mendukung pandangan ini dan selanjutnya menyarankan bahwa kepemilikan yang tidak terkonsentrasi dan terbagi-bagi berdampak kecil terhadap tata kelola perusahaan sehingga kurangnya perhatian terhadap modal intelektual. Dengan demikian, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H3 : *Block shareholder* berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Dari sudut pandang teori agensi, tata kelola perusahaan dapat meningkat melalui kehadiran komite audit karena memberikan dukungan untuk memantau pelaporan keuangan

dan proses audit pada perusahaan terdaftar (The Sarbanes-Oxley Act, 2002). Bedard *et al.* (2004) menyarankan komite audit dengan komposisi anggota yang besar memiliki karakteristik pandangan, keahlian serta kekuatan yang beragam sehingga memungkinkan dalam mengungkap serta menyelesaikan masalah proses pelaporan keuangan. Smith Report (2003) merekomendasikan minimal tiga *nonexecutive director* dalam komite audit. Hamdan *et al.* (2013) mengatakan ukuran komite audit yang makin besar memberikan manfaat pengetahuan dan keterampilan yang beragam untuk memastikan pemantauan praktik keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H4: Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Karakteristik penting dari komite audit ialah frekuensi rapat. Selain itu, jumlah pertemuan komite audit merupakan tanda untuk mengevaluasi *due diligence* mereka. Penting juga komite audit rutin melakukan pertemuan untuk meningkatkan efisiensi peran mereka dalam memantau proses pelaporan perusahaan (Karamanou & Vafeas, 2005). Agar masalah yang kompleks dapat teratasi, komite audit diminta menyediakan waktu rapat yang cukup (Ragunandan & Rama, 2007). Direkomendasikan agar pertemuan komite audit dilaksanakan sedikitnya tiga atau empat kali dalam setahun (Financial Reporting Council, 2008). Dengan demikian, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H5: Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

VARIABEL PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan efisiensi modal intelektual sebagai variabel dependen yang diukur melalui model VAIC. VAIC dikembangkan oleh (Pulic, 2000) untuk mengukur ukuran dan efisiensi modal intelektual. Pengukuran VAIC diwakilkan melalui persamaan berikut:

$$VAIC_{i,t} = CEE_{i,t} + HCE_{i,t} + SCE_{i,t}$$

Dimana:

VAIC = *Value added intellectual capital*

CEE = *Capital employed efficiency* (diukur dengan VA/CE, CE = *capital employed*)

HCE = *Human capital efficiency* (diukur dengan VA/HC, HC = total beban karyawan)

SCE = *Structure capital efficiency* (diukur dengan SC/VA, SC = VA-HC)

Keterangan:

VA = *Value added*

P = Laba operasi

EC = Beban karyawan

D = Depresiasi dan amortisasi

P = Pajak

Variabel independen dalam penelitian ini adalah independensi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, *block shareholders*, ukuran komite audit dan frekuensi rapat komite audit. Komposisi independensi dewan komisaris (BIND) diukur dengan jumlah komisaris independen dibagi jumlah dewan komisaris. Ukuran dewan komisaris (BSIZE) dihitung dengan jumlah dewan komisaris. Kepemilikan blok (OWN) dihitung dengan jumlah persentase pemegang saham yang memiliki saham melebihi 5%. Ukuran komite audit (AUDSize) diukur dengan jumlah komite audit. Frekuensi rapat komite audit (AUDMeet) dihitung dengan jumlah rapat komite audit yang diadakan dalam setahun. Selain itu, terdapat empat variabel kontrol yang turut digunakan yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage* serta ROE (*return on total equity*). Umur perusahaan (Age) dihitung dengan logaritma natural dari jumlah tahun sejak perusahaan berdiri. Ukuran perusahaan (Size) dihitung dengan logaritma natural dari total aset. *Leverage* dihitung dengan rasio nilai buku dari total utang dan total aset serta ROE dihitung dengan laba bersih dibagi total ekuitas.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2020. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan ketentuan berikut:

1. Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2020.
2. Perusahaan harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal selama 3 tahun.
3. Perusahaan memiliki ketersediaan laporan tahunan selama periode tahun 2016-2020.
4. Perusahaan harus memiliki ketersediaan data terkait semua variabel penelitian selama periode tahun 2016-2020.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda menguji hubungan mekanisme tata kelola perusahaan dengan efisiensi modal intelektual. Berikut persamaan model regresi dalam penelitian:

$$ICE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BIND_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 OWN_{i,t} + \beta_4 AUDSize_{i,t} + \beta_5 AUDMeet_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_7 Size_{i,t} + \beta_8 Leverage_{i,t} + \beta_9 ROE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

ICE = Variabel dependen (efisiensi modal intelektual) yang mengestimasi VAIC

BIND = Komposisi independensi dewan komisaris

BSIZE = Ukuran dewan komisaris

OWN	= Total persentase <i>shareholder</i> yang memiliki saham lebih dari 5%
AUDSize	= Ukuran komite audit
AUDMeet	= Frekuensi rapat komite audit
Age	= Logaritma natural dari umur perusahaan
Size	= Logaritma natural dari total aset perusahaan
Leverage	= Rasio total utang dibagi total aset
ROE	= <i>Return on total equity</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan ketentuan tertentu dan disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1
Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2020	94
2.	Perusahaan tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal selama 3 tahun	(10)
3.	Perusahaan tidak memiliki ketersediaan laporan tahunan selama periode tahun 2016-2020	(20)
4.	Perusahaan tidak memiliki ketersediaan data mengenai semua variabel penelitian selama periode tahun 2016-2020	(3)
Total sampel penelitian (61 x 5)		305

Deskripsi Variabel

Pengujian statistik deskriptif memberi gambaran mengenai berbagai data yang diamati dari nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari tiap variabel. Hasil uji statistik deskriptif disajikan dalam tabel 2 berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
VAIC	305	-7,486	9,736	2,955	1,885
BIND	305	0,250	1,000	0,533	0,136
BSIZE	305	2,000	10,000	4,390	1,887
OWN	305	0,298	0,9965	0,734	0,164
AUDSize	305	2,000	8,000	3,490	0,889
AUDMeet	305	3,000	32,000	9,000	5,824
Age	305	2,484	4,672	3,625	0,403
Size	305	26,178	34,952	30,338	2,060
Leverage	305	0,035	4,133	0,709	0,288
ROE	305	-3,533	0,547	0,422	0,232
Valid N (listwise)	305				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Hasil dan Pembahasan

Uji Koefisien Determinas (R2)

Tabel 3

Hasil Uji Koefisien Determinas (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,586 ^a	0,344	0,324	1,550

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Uji R2 dijalankan untuk mengetahui besarnya kemampuan model regresi menguraikan variabel dependen. Pada tabel 3, nilai R2 sebesar 0,324 yang setara dengan 32,4% yang memiliki arti bahwa variabel independensi dewan komisaris (BIND), ukuran dewan (BSIZE), *block shareholder* (OWN), ukuran komite audit (AUDSize) dan frekuensi rapat komite audit (AUDMeet) memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel efisiensi modal intelektual (VAIC) sebanyak 32,4% sedangkan sisanya 67,6% diurakan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Tabel 4

Hasil Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	371,272	9	41,252	17,155	0,000 ^a
	Residual	709,369	295	2,405		
	Total	1080,641	304			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Dalam mengetahui pengaruh variabel independen dengan serempak pada variabel dependen, dilakukan pengujian pengaruh simultan. Hasil pengujian F tampak di Tabel 4 dengan signifikansi pada 0,000. Nilai tersebut menunjukkan signifikansi < 0,05 sehingga variabel independen dengan serempak berpengaruh pada variable dependen.

Uji Parsial (Uji t)

Tujuan dijalankannya uji t yakni agar ada tidaknya pengaruh setiap variabel independen pada variabel dependen dapat diketahui, Variabel independen dikatakan berpengaruh pada variabel dependen ketika nilai signifikansi < 0,05.

Tabel 5
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	0,423	1,595		0,265	0,791		
BIND	1,827	0,704	0,133	2,594	0,010	0,852	1,174
BSize	0,318	0,061	0,318	5,184	0,000	0,590	1,696
OWN	2,269	0,561	0,199	4,043	0,000	0,923	1,083
AUDSize	0,011	0,115	0,005	0,096	0,924	0,759	1,317
AUDMeet	0,098	0,019	0,304	5,143	0,000	0,636	1,571
Age	-0,062	0,262	-0,013	-0,237	0,813	0,707	1,415
Size	-0,047	0,052	-0,051	-0,906	0,336	0,696	1,436
Leverage	-1,135	0,331	-0,174	-3,433	0,001	0,867	1,154
ROE	0,501	0,395	0,062	1,268	0,206	0,943	1,061

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 5, angka koefisien beta dan angka signifikansi yang diperoleh pada uji parsial akan menentukan penerimaan atau penolakan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Hipotesis 1 menyatakan independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Pada hasil uji t di tabel 5, variabel independensi dewan komisaris (BIND) menghasilkan nilai koefisien beta positif sebesar 1,827 dan signifikansi yakni 0,010 yang artinya nilai signifikansi < 0,05. Berdasarkan hasil dapat ditunjukkan independensi dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan pada efisiensi modal intelektual. Maka, **H1 diterima**.

Hipotesis 2 menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual. Pada hasil uji t di tabel 5, variabel ukuran dewan komisaris (BSize) menghasilkan nilai koefisien beta positif yakni 0,318 dan signifikansi yakni 0,000 yang artinya nilai signifikansi < 0,05. Berdasarkan hasil ditunjukkan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan pada efisiensi modal intelektual. Maka, **H2 ditolak**.

Hipotesis 3 menyatakan *block shareholder* berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Pada hasil uji t di tabel 5, variabel *block shareholders* (OWN) menghasilkan nilai koefisien beta positif yakni 2,269 dan signifikansi yakni 0,000 yang artinya nilai signifikansi

< 0,05. Berdasarkan hasil ditunjukkan *block shareholders* berpengaruh positif dan signifikan pada efisiensi modal intelektual. Maka, **H3 diterima**.

Hipotesis 4 menyatakan ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Pada hasil uji t di tabel 5, variabel ukuran komite audit (AUDSize) menghasilkan nilai koefisien beta positif yakni 0,011 dan signifikansi yakni 0,924 yang artinya nilai signifikansi > 0,05. Berdasarkan hasil ditunjukkan ukuran komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan pada efisiensi modal intelektual. Maka, **H4 ditolak**.

Hipotesis 5 menyatakan frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Pada hasil uji t dalam tabel 5, variabel frekuensi rapat komite audit (AUDMeet) menghasilkan nilai koefisien beta positif yakni 0,098 dan signifikansi yakni 0,000 yang artinya nilai signifikansi < 0,05. Berdasarkan hasil ditunjukkan frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif dan signifikan pada efisiensi modal intelektual. Maka, **H5 diterima**.

Tabel 6
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Hipotesis	Hasil
1.	Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual	Diterima
2.	Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual	Ditolak
3.	<i>Block shareholder</i> berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual	Diterima
4.	Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual	Ditolak
5.	Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual	Diterima

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Independensi dewan komisaris memberikan pengaruh positif signifikan pada efisiensi modal intelektual. Entitas dengan dewan komisaris independen yang lebih banyak mampu meningkatkan efisiensi modal intelektual sebab mampu meminimalisir tindakan penyalahgunaan kekayaan pemegang saham oleh manajemen puncak.
2. Ukuran dewan komisaris memberikan pengaruh positif signifikan pada efisiensi modal intelektual. Entitas dengan ukuran dewan komisaris yang besar dinilai dapat meningkatkan efisiensi modal intelektual melalui peningkatan peredaran informasi antara para dewan yang mengarah pada pengungkapan modal intelektual pada laporan keuangan.
3. *Block shareholder* memberikan pengaruh positif signifikan pada efisiensi modal intelektual. Entitas dengan proporsi kepemilikan *block shareholder* yang besar dapat meningkatkan efisiensi modal intelektual karena adanya tekanan oleh pemegang saham untuk mengungkapkan modal intelektual.
4. Ukuran komite audit memberikan pengaruh positif tidak signifikan pada efisiensi modal intelektual. Besar kecilnya ukuran komite audit terbukti tidak mempengaruhi efisiensi modal intelektual melainkan dari kualitas masing-masing anggotanya.

5. Frekuensi rapat komite audit memberikan pengaruh positif signifikan pada efisiensi modal intelektual. Lebih seringnya pengadaan rapat komite audit mampu meningkatkan efisiensi modal intelektual karena dapat memantau sekaligus mengevaluasi proses pelaporan keuangan.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian yang ditemukan penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel independensi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, *block shareholder*, ukuran komite audit dan frekuensi rapat komite audit hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 32,4% sehingga perlunya penyelidikan yang lebih banyak terhadap mekanisme tata kelola perusahaan lainnya seperti keberagaman dewan, komite audit serta komposisi komite remunerasi.
2. Model VAIC sebagai pengukuran modal intelektual pada studi ini merupakan ukuran kuantitatif yang tidak memperhitungkan semua efisiensi modal intelektual. Namun, terdapat bentuk atau metode lain yang dapat dipertimbangkan dalam mengukur modal intelektual yakni analisis konten atau survei.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya dengan harapan penelitian mengenai tata kelola perusahaan dan modal intelektual selanjutnya dapat lebih berkualitas yaitu:

1. Studi selanjutnya diharapkan dapat menggunakan indeks untuk mengukur modal intelektual perusahaan.
2. Studi selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain seperti pergerakan harga saham untuk mengendalikan pengaruh efisiensi modal intelektual.

REFERENSI

- Bedard, J., C., S.M., & Courteau, L. (2004). The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity of Aggressive Earnings Management. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23(2), h. 13–15.
- Buallay, A. (2018). Audit Committee Characteristics: an Empirical Investigation of the Contribution to Intellectual Capital Efficiency. *Measuring Business Excellence*, 22(2), h. 183–200. <https://doi.org/10.1108/MBE-09-2017-0064>
- Burgman, R. J., Roos, G., Ballow, J. J., & Thomas, R. J. (2005). No Longer “Out of Sight, Out of Mind”: Intellectual capital Approach in AssetEconomics LLP and Accenture Inc. *Journal of Intellectual Capital*, 6(4), h. 588–614. <https://doi.org/10.1108/14691930510628843>
- Chu, P. Y., Lin, Y. L., Hsiung, H. H., & Liu, T. Y. (2006). Intellectual Capital: an Empirical Study of ITRI. *Technological Forecasting and Social Change*, 73(7), h. 886–902. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2005.11.001>
- Deegan, C. (2001). *Financial Accounting Theory*. McGraw Hill Book Company.
- Dittmar, A., & Mahrt-Smith, J. (2007). Corporate Governance and The Value of Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 83(3), h. 599–634. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.12.006>
- Edvinsson, L., & Malone, M. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), h. 35–54. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(98\)00003-8](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(98)00003-8)
- Fama, E.F. (1980). Agency Problems and The Theory of The Firm. *Journal of Political Economy*, 88, h. 288–307.
- Fama, Eugene F, & Jensen, M. C. (1983). *Separation of Ownership and Control*. 26(2), h. 301–325.
- Financial Reporting Council. (2008). *Guidance on Audit Committees*. Financial Reporting Council, London.
- Gangi, F., Salerno, D., Meles, A., & Daniele, L. M. (2019). Do Corporate Social Responsibility and Corporate Governance Influence Intellectual Capital Efficiency? *Sustainability (Switzerland)*, 11(7), h. 1–25. <https://doi.org/10.3390/su11071899>
- Hamdan, A. M., Sarea, A. M., & Reyad, S. M. R. (2013). *The Impact of Audit Committee Characteristics on the Performance: Evidence from Jordan* *The Impact of Audit Committee Characteristics on the Performance: Evidence from Jordan*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3648194>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: a Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), h. 405–440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Jensen, M. C. (1993). Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control

- Systems. *SSRN Electronic Journal*, December 2000. <https://doi.org/10.2139/ssrn.93988>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. 3, h. 305–360.
- Joshi, M., Cahill, D., Sidhu, J., & Kansal, M. (2013). Intellectual Capital and Financial Performance: An Evaluation of the Australian Financial Sector. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), h. 264–285. <https://doi.org/10.1108/14691931311323887>
- Karamanou, I., & Vafeas, N. (2005). The Association Between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: an Empirical Analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), h. 453–486. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00177.x>
- Keenan, J., & Aggestam, M. (2001). Corporate Governance and Intellectual Capital: Some Conceptualisations. *Corporate Governance*, 9(4), h. 259–275. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00254>
- Orazalin, N., & Mahmood, M. (2019). The Financial Crisis as a Wake-Up Call: Corporate Governance and Bank Performance in an Emerging Economy. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(1), h. 80–101. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2018-0080>
- Pillai, R., Al-Malkawi, & Nizar, H. A. (2018). On the Relationship Between Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from GCC Countries. *Research in International Business and Finance*, 44, h. 394–410. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.110>
- Pulic, A. (1998). Measuring The Performance of Intellectual Potential in The Knowledge Economy. *The 2nd" World Congress on the Management of Intellectual Capital"*, h. 1–20.
- Pulic, A. (2000). VAIC™ – an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management*, 20(5–8), h. 702–714.
- Raghunandan, K., & Rama, D. V. (2007). Determinants of audit committee diligence. *Accounting Horizons*, 21(3), h. 265–279. <https://doi.org/10.2308/acch.2007.21.3.265>
- Rahman, S. (2012). The Role of Intellectual Capital in Determining Differences Between Stock Market and Financial Performance. *International Research Journal of Finance and Economics*, 89, h. 46–77.
- Safieddine, A., Jamali, D., & Noureddine, S. (2009). Corporate Governance and Intellectual Capital: Evidence from an Academic Institution. *Corporate Governance*, 9(2), h. 146–157. <https://doi.org/10.1108/14720700910946596>
- Shiu, H. J. (2006). Application of the VAIC method to measure corporate performance: a quantile regression approach. *Journal of American Academy of Business*, 8(2), h. 156–160.
- Smith Report. (2003). *Audit Committees: Combined Code Guidance*. Financial Reporting Council, London.
- Sveiby, K. E. (1997). *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-Based Assets*.
- The Sarbanes-Oxley Act of 2002, Pub. L. No. 116 STAT. 745, The Complete CPA Reference 685 (2002). <https://doi.org/10.1002/9781119204121.ch13>



Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Accounting Year Theory : Ten Perspective. *Review Literature And Arts Of The Americas*, 65(1), h. 131–156.
<http://www.jstor.org/stable/247880>

Yan, X. (2017). Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosures in CEOs ' Statements. *Nankai Business Review International*, Vol. 8(1), h. 2–21.