

**ANALISIS EMPIRIS TERHADAP
DITERMINAN PRAKTIK
PENGUNGKAPAN MODAL
INTELEKTUAL PADA
PERUSAHAAN PUBLIK DI BEJ**

BAMBANG PURNOMOSIDHI

In the 'new economy' era, ideas, practices, and innovations that arise from the creation of intellectual capital have become a pre-eminent economic resources and the basis for competitive advantage. Yet, traditional accounting practices does not provide for the identification and measurement of these "new" intangibles in companies. As a result, that traditional financial reporting is inadequate in meeting with the information needs of stakeholders.

This study examines voluntary intellectual capital disclosure provided by listed Indonesian companies in annual reports from the year 2001, 2002, and 2003, both qualitatively and quantitatively. Additionally, the study also aims to answer what are factors that influence different voluntary reporting behavior among publicly listed companies in Indonesia. This study adopts the framework of Karl Erik Sveiby which classified intellectual capital as internal capital, external capital, and employee competence. A content analysis of 84 copies of annual reports was carried out. The study indicates that the frequencies of voluntary disclosure of intellectual capital in company report are high qualitatively, but not quantitatively, and focus more on external capital. In addition, the key component of intellectual capital are apparently poorly understood, inefficiently managed, and finally they are not reported within a consistent framework. Regarding the factors that can explain different voluntary reporting practices, findings suggest that size, leverage and intellectual capital performance found to have an influence on the amount of intellectual capital disclosure. However, results suggest that when a company's intellectual capital performance is too high there is a negative

impact on the amount of intellectual capital disclosure. The negative association may support the suggestion companies reduce intellectual capital disclosure when intellectual capital is above a perceived ceiling level for fear of losing a competitive advantage. Other factors, such as industry type, listing status, and financial performance were found not to have an influence on the amount of intellectual capital disclosure.

Keywords: Intellectual capital, voluntary disclosure, competitive advantage

I. PENDAHULUAN

Pada masa transisi dari masyarakat industri ke masyarakat informasi dan pengetahuan (*information and knowledge society*), basis pertumbuhan perusahaan secara berangsur-angsur (*gradual*) berubah dari aktiva berwujud (*tangible assets*) menjadi aktiva tidak berwujud (*intangible assets*) (DTIDC, 1997; Guthrie *et al.* 1999), dan tidak lagi dipengaruhi oleh investasi dalam bentuk fisik bangunan, mesin, dan berbagai macam fasilitas lainnya, melainkan oleh pengetahuan (*knowledge*) yang telah menjadi *the key resources of the world economy* dan *the one critical factor of production* (Drucker dalam Pulic dan Bornemenn 2000), serta *the pre-eminent economic resource as it forms the basis of competitive advantage* (Demediuk 2002). Oleh karena itu dalam menciptakan nilai (*value creation*), fokus bergeser dari pemanfaatan aset-aset individual menjadi sekelompok aset yang sebagian utamanya adalah aktiva tidak berwujud, yaitu modal intelektual (*intellectual capital*) atau modal pengetahuan (*knowledge capital*) yang melekat dalam ketrampilan, pengetahuan, dan pengalaman, serta dalam sistem dan prosedur organisasional. Petty dan Guthrie (2000) menyatakan bahwa "*Intellectual capital is instrumental in the determination of enterprise value and national economic performance*", serta merupakan kunci dan sumber potensial untuk mendapatkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (*sustainable competitive advantage*) (Tayles *et al.*, 2002; Hayton, 2005).

Modal intelektual perusahaan dapat dianggap sebagai bentuk *unaccounted capital* dalam sistem akuntansi tradisional meskipun beberapa di antaranya, misalnya *goodwill*, *patent*, *copy right*, dan *trade mark* diakui sebagai aktiva tidak berwujud. Timbulnya *unaccounted capital* tersebut dikarenakan sangat ketatnya kriteria akuntansi bagi pengakuan dan penilaian aktiva, yaitu keteridentifikasi, adanya pengendalian sumber daya, dan adanya manfaat ekonomis di masa depan (PSAK NO. 19: 19.5). Akibatnya, ketidakpuasan terhadap *financial reporting* tradisional menjadi semakin meningkat karena ketidakmampuannya untuk menyediakan informasi yang cukup kepada *stakeholders* tentang kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai. Dengan kata lain, informasi akuntansi telah kehilangan relevansinya (*loss of relevance*) dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit. Suatu tanda bahwa informasi akuntansi telah kehilangan relevansinya adalah semakin meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan dalam *financial markets* (Canibano *et al*, 2000).

Ditinjau dari perpektif penelitian, dua misi utama modal intelektual berikut akan selalu berkembang (Petty dan Guthrie, 2000). Pertama, adanya penyelidikan secara kontinyu untuk membuat sistem yang lebih baik untuk menciptakan, memperoleh, dan menyebarluaskan modal intelektual (“*know-how*”) dalam organisasi. Kedua, munculnya kesadaran bahwa modal intelektual secara signifikan menambah nilai perusahaan dan, dalam beberapa kasus, merepresentasikan hampir seluruh dasar nilai (*value base*) sehingga menimbulkan dorongan untuk membuat ukuran-ukuran baru dan cara-cara pengukurannya yang dapat digunakan untuk mencatat dan melaporkan nilai yang melekat pada modal intelektual yang dimiliki suatu organisasi. Bidang ini memiliki potensi terbesar untuk mampu mengubah praktik-praktik manajemen dan akuntansi keuangan. Adanya perubahan dalam paradigma baru ini ditunjukkan oleh beberapa perusahaan di negara-negara Eropa dengan menerbitkan laporan-laporan akuntansi yang sangat menekankan pada penerapan metrik non-keuangan (OECD, 1999; MERITUM, 2001; Mouritsen *et al*. 2001).

Laporan Jenkin (AICPA, 1994) mengajukan suatu *framework* untuk kepentingan pengungkapan sukarela berdasarkan informasi yang dibutuhkan investor dan kreditor, yaitu:

1. Data keuangan dan non-keuangan;
2. Analisis data keuangan dan data non-keuangan;
3. Informasi yang berorientasi pada masa depan (*forward looking information*);
4. Informasi tentang manajer dan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan; dan
5. Latar belakang perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis empiris tentang praktik-praktik pengungkapan di luar laporan keuangan (FASB, 2001), lima kategori jenis informasi di atas perlu ditambah dengan dimensi modal intelektual sehingga menambah nilai informasi yang disampaikan khususnya kepada pihak eksternal perusahaan.

Penelitian tentang praktik pengungkapan modal intelektual dan pengaruh dari karakteristik perusahaan terhadap praktik pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan publik menarik dilakukan dalam konteks Indonesia karena sebagai berikut. Pertama, sejak tahun 2003 pemerintah terus membuat inovasi kebijakan dalam rangka mendorong tercapainya target investasi. Dalam hal ini, Depperindag, BPPT, dan Depkeu berkerjasama dalam mengkaji pemberian insentif pajak bagi industri/investor yang melakukan proses penelitian dan pengembangan (R&D) di Indonesia. Biaya yang dikeluarkan suatu industri untuk melakukan R&D akan diganti dengan pemotongan beban PPh Badan Perusahaan tersebut. Pemberian insentif bagi industri dimaksudkan untuk mendorong dunia usaha agar giat melakukan kegiatan inovasi dan R&D sehingga menarik investor luar negeri masuk Indonesia. Di samping itu, dengan semakin meningkatnya aktivitas penelitian dan pengembangan diharapkan dapat memacu perkembangan industri di berbagai sektor dan meningkatkan atensi perusahaan terhadap pentingnya modal intelektual, dan pada akhirnya pada pengungkapan sukarela modal intelektual. Lagipula, keberadaan investor institusional yang relatif kecil dalam struktur

kepemilikan dan rendahnya persentase saham yang diperdagangkan di bursa efek di Indonesia menurut teori keagenan dapat menurunkan jumlah ungkapan (*amount of disclosure*) karena manager tidak memiliki insentif yang kuat untuk meyakinkan *stakeholders* tentang kinerja optimal (*optimal performance*) perusahaan. Kondisi yang sama, menurut *signalling theory* tidak memotivasi para manajer untuk memberi sinyal kepada pasar bahwa mereka menciptakan sumber daya modal intelektual yang tersembunyi (*hidden IC resources*).

Kedua, berdasarkan survai global yang dilakukan oleh Taylor and Associates pada tahun 1998 yang dikutip Williams (2001) ternyata isu-isu tentang pengungkapan modal intelektual merupakan salah satu dari 10 jenis informasi yang dibutuhkan pemakai. Oleh karena itu, perlu diteliti apakah perusahaan publik di BEJ tanggap terhadap permintaan informasi yang berkenaan dengan modal intelektual.

Ketiga, banyak pengungkapan wajib yang disyaratkan oleh profesi akuntansi (*accounting professions*) terkait dengan *physical capital*. Dengan diakuinya modal intelektual sebagai faktor yang sangat penting (*pivotal factors*) bagi perusahaan, pengungkapan wajib yang terkait dengan *physical capital* menjadi kurang mencukupi kebutuhan pemakai sehingga menimbulkan kesenjangan informasi. Oleh karena itu, penyusun standar (*standard setter*) perlu menyusun pedoman bagi pengungkapan informasi modal intelektual untuk melindungi kepentingan pemakai.

Keempat, dunia bisnis di Indonesia tidak lagi memiliki keunggulan kompetitif. Akibatnya, daya saing industri nasional pada tahun 2004 berada di peringkat 69. Padahal dua tetangga dekat Indonesia, yaitu Malaysia dan Thailand masing-masing berada pada peringkat 31 dan 34. Rendahnya daya saing tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain rendahnya produktivitas SDM (*human capital*) Indonesia. Menurut laporan World Competitiveness Yearbook tahun 2000, daya saing SDM Indonesia turun ke posisi 46 dari 47 negara yang disurvei (Kennedy Nurhan, Kompas, 16 Agustus 2005) sehingga dapat dikatakan bahwa SDM

Indonesia masih kurang mampu berkompetisi di tingkat global karena lemahnya penguasaan dan penerapan teknologi. Oleh karena itu, peneliti mencoba menginformasikan cara untuk memperoleh keunggulan kompetitif guna meningkatkan daya saing, yaitu dengan lebih memberdayakan modal intelektual daripada *physical capital*, yang diwujudkan dalam bentuk aktivitas-aktivitas inovatif sehingga mampu melakukan diferensiasi produk/jasa yang didasarkan pada pemberian *unique value* pada pelanggan.

Tema sentral dalam penelitian ini adalah memotret praktik pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan dan menguji hubungan antara karakteristik perusahaan dengan pengungkapan modal intelektual. Dengan demikian, permasalahan yang ingin dijawab sebagai tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut ini:

1. Bagaimana modal intelektual diungkapkan dalam laporan tahunan, baik dari segi jumlah (*amount*) maupun kandungan (*content*) modal intelektual.
2. Apakah ada pengaruh karakteristik perusahaan yang meliputi ukuran perusahaan, tipe industri, *foreign listing status*, kinerja keuangan, ketergantungan pada utang, dan kinerja modal intelektual terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual.

Pertanyaan pertama akan dijawab dengan melakukan *content analysis*, sedangkan pertanyaan kedua akan dijawab dengan melihat hasil uji statistik dari persamaan regresi penelitian ini.

II. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Definisi Modal Intelektual

Istilah modal intelektual pertama kali dikemukakan oleh ekonom John Kenneth Galbraith yang menulis surat yang ditujukan kepada teman sejawatnya, Michal Kalecki, pada tahun 1969. Dalam tulisannya, Galbraith mengemukakan berikut ini: “*I wonder if you realise how much those of us the world around have owed to the intellectual capital you have provided over these last decades*” (Hudson, 1993 dalam

Bontis, 2000). Kemudian, modal intelektual dijelaskan secara rinci oleh Peter Drucker dalam tahun 1993 dalam bukunya "Post-Capitalist Society (Bontis, 2000). Sampai dengan akhir tahun 1990, referensi terhadap modal intelektual dalam publikasi bisnis kontemporer menjadi hal yang lazim. Manajemen modal intelektual menjadi bidang wewenang *Chief Knowledge Officer* (CKO). Bahkan, Stewart telah diakui sebagai pencetus kelahiran dunia baru intelektual kapitalis (Stewart, 1991 dalam Bontis, 2000).

Sampai sekarang belum ada definisi modal intelektual yang konklusif dan masih terjadi perdebatan di antara para pakar. Hal ini dikarenakan modal intelektual merupakan konsep manajemen yang masih membingungkan (*enigmatic*) dan relatif baru. Di samping itu, modal intelektual seringkali dianggap sebagai nilai misterius (*mysterious value*) yang terletak di antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar perusahaan.

Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD, 1999) mendefinisikan modal intelektual sebagai nilai ekonomik dari dua kategori *intangible assets* perusahaan: (1) organisational ("structural") capital; dan (2) human capital. *Structural capital* meliputi *proprietary software system, distribution networks, dan supply chains*, sedangkan *human capital* mencakup *human resources* baik dalam perusahaan maupun di luar perusahaan, seperti *customers* dan *suppliers*. Berdasarkan definisi OECD tersebut, modal intelektual merupakan bagian (*subset*) dari *intangible assets* secara keseluruhan karena ada unsur yang bersifat *intangible* secara logis bukan merupakan bagian dari modal intelektual, misalnya reputasi, yang merupakan hasil dari penggunaan modal intelektual.

Williams (2001) modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Definisi ini menekankan pada kemampuan modal intelektual dalam menciptakan nilai. Mouritsen (1998) berpendapat bahwa modal intelektual merupakan masalah pengetahuan organisasi yang luas dan bersifat unik bagi perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan secara terus-menerus beradaptasi dengan kondisi yang selalu berubah. Sementara itu, Stewart (1997) mendefinisikan modal intelek-

tual sebagai *intellectual material*, yang meliputi pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual, dan pengalaman yang dapat digunakan secara bersama untuk menciptakan kekayaan (*wealth*), sedangkan Kooistra dan Zijlstra (2001) mengemukakan bahwa pengetahuan yang dimiliki organisasi terdapat baik dalam tataran individual maupun organisasional. Pada tataran individual, modal intelektual mencakup pengetahuan, ketrampilan, dan bakat. Sebaliknya pada tataran organisasional, modal intelektual meliputi *database*, teknologi, metode-metode, prosedur-prosedur, dan budaya organisasional.

2.2. Komponen Modal Intelektual

Meskipun terdapat beberapa versi tentang komponen modal intelektual, pada akhirnya hanya terdapat tiga skema yang sering dikutip dalam berbagai penelitian, yaitu skema yang diusulkan Sveiby (1997), Stewart (1997), dan Edvinsson dan Sullivan (1996). Ketiga skema tersebut memiliki tiga elemen yang sama, yaitu modal intelektual yang terletak dalam diri manusia, modal intelektual yang melekat dalam perusahaan, dan modal intelektual yang terkait dengan hubungan dengan pihak eksternal. Ketiga skema tersebut dapat dilihat dalam Gambar 1 di bawah ini.

Elemen/Author	Modal intelektual yang melekat pada manusia	Modal intelektual yang melekat pada organisasi	Modal intelektual yang melekat pada hubungan
Edvinsson	human capital	organizational capital	customer capital
Stewart	human capital	structure capital	customer capital
Sveiby	employee competence	internal structure	external structure

Elemen pertama dalam gambar di atas menggambarkan kemampuan manusia dalam entitas yang terbentuk dari suatu campuran beberapa atribut, seperti pengetahuan, kemampuan, sikap, dan hubungan. *Human capital* ini terletak dalam pikiran (*mind*), badan, dan tindakan individual, serta akan hilang jika mereka pergi meninggalkan perusahaan. Elemen kedua mencerminkan kemampuan perusahaan yang berasal dari sistem, proses, struktur, budaya, strategi, kebijakan, dan kemampuan untuk melakukan inovasi. Elemen ketiga merupakan kemampuan diperoleh dari hubungan dengan pihak ekstern dengan cara-cara yang khas, seperti koneksi, kesepama-

haman, loyalitas, dan aktivitas bisnis (Demediuk, 2002).

Dalam penelitian ini digunakan salah satu kerangka (*framework*) yang lebih populer untuk memahami modal intelektual, yaitu pola klasifikasi yang dibuat Karl Erik Sveiby. Sveiby mengklasifikasikan *intangibles* ke dalam tiga kategori, yaitu *internal structure*, *external structure*, dan *employee competence*. *Internal Structure* meliputi *the organisational structure*, *legal parameters*, sistem-sistem manual, penelitian dan pengembangan, dan perangkat lunak. *External Structure* mencakup merk dagang dan hubungan antara pelanggan dan pemasok. *Employee Competence* meliputi pendidikan dan pelatihan bagi staf profesional yang merupakan penghasil utama pendapatan (*revenues*).

Framework konsep modal intelektual yang digunakan dalam penelitian ini diringkas dalam Tabel.1 di bawah ini.

Tabel 1.

Framework Modal Intelektual

Internal Structure (structural)	External Structure	Employees Competence (human capital)
<i>Intellectual Property</i> a. patents b. copyrights c. trademarks <i>Infrastructure Assets</i> d. management philosophy e. corporate culture f. information systems g. management processes h. networking systems i. research projects	a. brands b. customers c. customer loyalty d. company names e. distribution channels f. business collaboration g. favourable contracts h. financial contacts i. licensing agreements j. franchising agreements	a. know-how b. education c. vocational qualification d. work-related knowledge e. work-related competence f. entrepreneurial spirit

Komponen-komponen modal intelektual di atas merupakan indikasi *future value* dan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan kinerja keuangan. Oleh karena itu, diperlukan metode pelaporan dan pengelolaan terhadap dimensi-dimensi *intangible* yang lebih sistematis.

Modal intelektual memberi perusahaan suatu peluang yang sangat besar bagi perusahaan untuk meningkatkan nilainya melalui penciptaan laba (*profit generation*), *strategic positioning* (pangsa pasar, kepemimpinan, reputasi), akuisisi inovasi dari perusahaan lain, loyalitas konsumen, pengurangan biaya, dan peningkatan produktivitas. Perusahaan-perusahaan yang sukses dalam bisnisnya adalah perusahaan-

perusahaan yang senantiasa memaksimalkan nilai dari modal intelektualnya.

2.3. Pengungkapan Informasi Modal Intelektual

Gutrie *et al.*, (2004) mengemukakan teori-teori riset (*research theories*) yang dapat digunakan untuk menjelaskan kecenderungan pengungkapan sukarela modal intelektual, yaitu *stakeholder theory* dan *legitimacy theory* yang menggunakan *content analysis* sebagai suatu pendekatan dalam pengumpulan dan analisis data.

2.3.1. Stakeholder theory

Teori ini mengemukakan bahwa manajemen perusahaan diharapkan melakukan aktivitas-aktivitas yang diharapkan para *stakeholders* dan melaporkan aktivitas-aktivitas tersebut kepada mereka. *Stakeholders* memiliki hak untuk diberi informasi bagaimana dampak aktivitas perusahaan bagi mereka meskipun mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut, atau tidak dapat memainkan peran konstruktif dalam kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, teori ini menganggap bahwa akuntabilitas organisasional tidak hanya terbatas pada kinerja ekonomi atau keuangan saja sehingga perusahaan perlu melakukan pengungkapan tentang modal intelektual dan informasi lainnya melebihi dari yang diharuskan (*mandatory*) oleh badan yang berwenang.

2.3.2. Legitimacy theory

Menurut teori ini perusahaan berusaha memastikan bahwa kegiatan operasinya masih dalam batas-batas ikatan dan norma masyarakat tempat perusahaan bekerja. Dengan demikian, perusahaan akan melaporkan dengan sukarela aktivitas tertentu yang dilakukan jika manajemen menganggap aktivitas tersebut menjadi perhatian masyarakat di sekitarnya. *Legitimacy theory* didasarkan pada suatu gagasan bahwa terdapat suatu kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat di sekitarnya. Kontrak sosial tersebut menggambarkan setumpuk harapan masyarakat tentang bagaimana seharusnya perusahaan beroperasi. Harapan-harapan tersebut tidak bersifat tetap dan selalu berubah setiap saat sehingga menuntut perusahaan untuk selalu tanggap terhadap lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Oleh karena itu, perusahaan harus selalu beroperasi dengan cara-cara yang konsisten dengan nilai-nilai yang berlaku di lingkungannya. Untuk itu, perusa-

haan perlu melakukan komunikasi secara tertulis melalui laporan-laporan telah yang disiapkan. Lindblom (1994) dalam Gutrie *et al.*, (2004) mengemukakan bahwa perusahaan bisa menggunakan *disclosures* untuk menunjukkan perhatian manajemen terhadap nilai-nilai kemasyarakatan (*societal values*), atau mengalihkan perhatian masyarakat terhadap dampak negatif yang timbul sebagai akibat kegiatan operasi perusahaan.

Legitimacy theory sangat erat hubungannya dengan pelaporan modal intelektual dan penggunaan metode *content analysis* untuk mengukur keluasan pelaporan modal intelektual. Perusahaan akan melaporkan modal intelektual jika manajemen merasa perlu melakukannya karena tidak dapat meligitimasi statusnya melalui aktiva berwujud (*hard assets*) yang dikenal sebagai suatu simbol keberhasilan perusahaan. Keluasan pelaporan modal intelektual paling baik diukur dengan menggunakan *content analysis*. Dengan demikian, antara *legitimacy theory*, modal intelektual, dan *content analysis* saling berkaitan (*intertwined*).

2.4. Review penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian

Penelitian yang berkaitan dengan tingkat, luasnya, ataupun kualitas pengungkapan informasi serta karakteristik-karakteristik perusahaan yang menjelaskan variasi praktik-praktik pengungkapan sudah banyak dilakukan. Namun, penelitian yang mencoba mengaitkan antara karakteristik-karakteristik perusahaan dengan praktik pengungkapan modal intelektual belum banyak dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan beberapa karakteristik perusahaan yang diduga mampu menjelaskan variasi praktik pengungkapan modal intelektual adalah sebagai berikut:

Variabel ukuran perusahaan (*size*), yang diukur dengan menggunakan berbagai macam proksi, ditemukan berpengaruh positif secara signifikan terhadap praktik-praktik pengungkapan oleh sejumlah peneliti (misalnya, Chow dan Wong-Boren, 1987; Cooke, 1989; Belkaoui dan Karpik, 1989; Cooke, 1992; Lang dan Lundholm, 1993; Hossain *et al.*, 1995; Meek *et al.*, 1995; Raffaournier 1995; Hackston dan Milne, 1996; Mathews, 1997; Kokubu *et al.*, 2001; Bozzolan *et al.*, 2003; Hope, 2003; dan Khanna *et al.*, 2004). Tetapi, Hackston dan Milne (1996) dan Gelb

(2002) menemukan pengaruh signifikan dan hubungan negatif antara *size* dengan pengungkapan.

Cooke (1989), Meek *et al.* (1995), dan Hackston dan Milne (1996) membuktikan adanya pengaruh signifikan dan hubungan positif antara tipe industri dengan pengungkapan informasi dalam laporan tahunan. Temuan tersebut juga dikonfirmasi oleh Kokubu *et al.* (2001) dan Hannifa dan Cooke (2002). Williams (2001) dalam penelitiannya yang berjudul "*Is a company's intellectual capital performance and intellectual capital disclosure practices related?: Evidence from publicly listed companies from the FTSE 100*" menemukan bahwa tipe industri yang dibedakan ke dalam *highly knowledge based* dan yang tidak *highly knowledge based* juga berpengaruh positif secara signifikan terhadap praktik-praktik pengungkapan modal intelektual.

Variabel *market listing* digunakan dalam penelitian oleh Cooke (1989), Cooke (1992), Meek *et al.* (1995), Hossain *et al.* (1995), serta Hackston dan Milne (1996) dengan menghasilkan signifikansi pengaruh positif *market listing* terhadap tingkat pengungkapan. Sementara itu, Hope (2003) juga menemukan pengaruh signifikan dan hubungan positif antara *multiple listing* dengan luasnya pengungkapan. Tetapi, penelitian Haniffa dan Cooke (2002) justru menemukan pengaruh yang tidak signifikan *multiple listing status* terhadap praktik pengungkapan pada perusahaan-perusahaan publik di Malaysia.

Variabel ketergantungan pada utang (*leverage*) telah digunakan oleh Hossain *et al.* (1995), Meek *et al.* (1995), Williams (2001), dan Hope (2003) membuktikan bahwa dalam konteks teori keagenan, tingkat *leverage* berpengaruh positif yang signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Sebelumnya, dalam penelitian Belkaoui dan Karpik (1989) yang berjudul "*Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information*" disimpulkan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh signifikan pada taraf signifikansi 10%, tetapi berhubungan negatif dengan pengungkapan informasi sosial. Sebaliknya, penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Raffaournier (1995), Eljido-Ten (2004), dan Khanna *et al.* (2004) dengan menggunakan variabel *leverage* menghasilkan simpulan yang tidak mendukung teori keagenan.

Penelitian-penelitian yang menggunakan variabel profitabilitas sebagai determinan terhadap praktik pengungkapan belum mampu menghasilkan suatu simpulan yang konklusif. Haniffa dan Cooke (2002) dan Khanna *et al.* (2004) menemukan pengaruh signifikan dan hubungan positif antara profitabilitas dengan praktik pengungkapan, sedangkan penelitian Eljido-Ten (2004) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan lingkungan. Pendapat ini mendukung temuan penelitian sebelumnya, antara lain oleh Belkaoui dan Karpik (1989), Meek *et al.* (1995), Raffournier (1995), Hackston dan Milne (1996), dan Williams (2001). Temuan ini menunjukkan bahwa *political visibility* bergantung pada *size* bukan pada profitabilitas.

Apakah pengungkapan modal intelektual terkait (*related*) dengan kinerja modal intelektual diteliti Williams (2001). Hasil penelitiannya menghasilkan simpulan bahwa variabel kinerja modal intelektual, yang diukur dengan the VAICTM (*the value added intellectual capital*) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan, tetapi memiliki arah hubungan yang bertentangan dengan yang diharapkan. Temuan ini menunjukkan bahwa untuk mempertahankan keunggulan kompetitif yang dimiliki, perusahaan dapat mengurangi tingkat pengungkapan modal intelektual sebagai usaha untuk tidak memberi sinyal bagi pesaing dan pihak-pihak lain tentang keberadaan potensi peluang bisnis.

Berdasarkan kajian literatur singkat di atas dapat diketahui bahwa belum ada penelitian tentang jumlah dan isi pengungkapan modal intelektual dalam perusahaan-perusahaan publik di Indonesia meskipun penelitian-penelitian tersebut sudah dilakukan di beberapa negara lain. Selain itu, penelitian yang dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menjelaskan perbedaan tingkat pengungkapan di antara perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian belum pernah dilakukan sebelumnya. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba untuk mendeskripsikan bagaimana praktik, baik dari segi jumlah maupun isi, pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia serta determinan-determinan praktik pengungkapan tersebut.

2.5. Kerangka Teoritis

Dalam penelitian ini Pengungkapan Modal Intelektual (PMI) diperlakukan sebagai variabel dependen yaitu variable yang menjadi pusat perhatian peneliti, yang keragamannya dijelaskan oleh variable-variabel independen, yaitu Ukuran Perusahaan (SIZE), Tipe Industri (IND), *Foreign Listing Status* (LIST), Kinerja Keuangan (PERF), Ketergantungan pada Utang (LEV), dan Kinerja Modal Intelektual (KMI).

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula tuntutan terhadap keterbukaan informasi dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini sesuai dengan teori agensi (*agency theory*) yang menyatakan bahwa biaya keagenan (*agency cost*) yang harus ditanggung perusahaan besar jauh lebih besar dibanding dengan perusahaan yang lebih kecil sehingga untuk menurunkan biaya tersebut, perusahaan perlu mengungkapkan informasi yang lebih banyak. Selain itu, dengan mengungkapkan informasi yang lebih banyak, perusahaan besar mencoba untuk mengisyaratkan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*good corporate governance*), yaitu akuntabilitas dan transparansi.

Perusahaan-perusahaan yang banyak melakukan kegiatan penelitian dan pengembangan (*R&D*) sebagai manifestasi pemberdayaan modal intelektual menerima lebih banyak sorotan tajam (*scrutiny*) dari para *shareholders* dibandingkan dengan perusahaan yang kurang aktif dalam kegiatan tersebut. Hal ini disebabkan oleh variabilitas laba di masa datang lebih besar sehingga prediksi yang akurat terhadap kinerja perusahaan tersebut menjadi lebih sulit dilakukan. Untuk menjawab sorotan tajam tersebut, perusahaan perlu mengungkapkan informasi yang lebih luas. Oleh karena itu, semakin intensif kegiatan penelitian dan pengembangan yang dilakukan suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual.

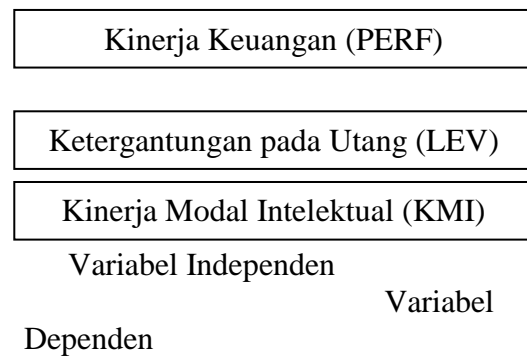
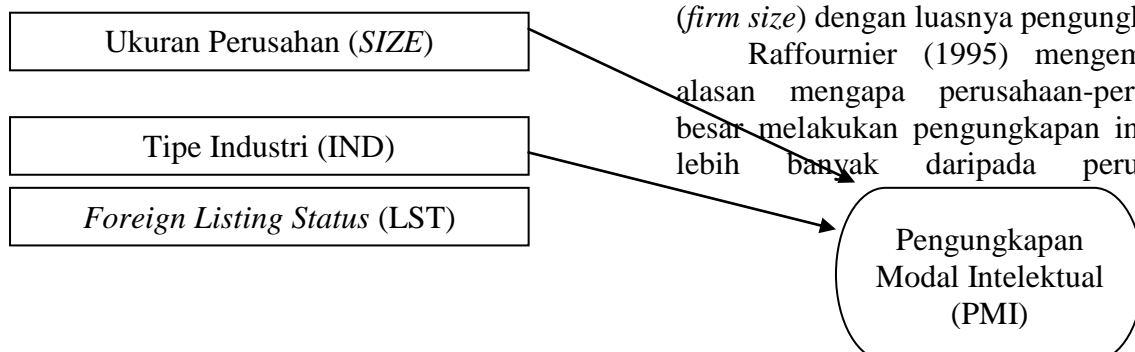
Berdasarkan *Signalling Theory* kinerja keuangan yang tinggi dapat digunakan untuk memberi isyarat yang dapat dipercaya (*credibly signal*) bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menurunkan biaya modal (*cost of capital*) sehingga tampil beda dengan perusahaan yang kurang menguntungkan, yaitu dengan cara mengungkapkan secara suka rela informasi non-keuangan termasuk di dalamnya modal

intelektual. Perusahaan-perusahaan besar memiliki kemampuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan-perusahaan yang lebih kecil. Oleh karena itu, semakin besar perusahaan, semakin besar kinerja keuangan yang diperoleh, dan semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual.

Teori keagenan menyatakan bahwa salah satu cara untuk menurunkan biaya keagenan yang timbul sebagai akibat konflik antara manajer dan pemegang saham adalah dengan cara meningkatkan tingkat *leverage*. Akibatnya, perusahaan harus semakin banyak mengungkapkan informasi untuk menghilangkan keraguan pemegang obligasi tentang jaminan keamanan dana mereka. Perusahaan yang besar dan dengan memiliki aktiva yang besar dapat menggunakan utang yang besar. Dengan demikian, semakin besar perusahaan, semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin tinggi pula tuntutan pada perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas dibanding perusahaan yang tingkat *leveragenya* lebih rendah.

Perusahaan yang memiliki kinerja modal intelektual yang tinggi memberi isyarat tentang kemampuannya dalam *value creation* di masa datang yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang kinerja modal intelektual lebih rendah. Dengan kemampuan dalam *value creation* yang tinggi, perusahaan dapat menurunkan risiko bisnis dan biaya modal. Dengan demikian, semakin tinggi kinerja modal intelektual, semakin besar pula tuntutan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas karena perusahaan dipandang mampu menanggung “biaya” pengungkapan informasi. Hubungan antara karakteristik perusahaan sebagai variabel-variabel independen dengan variabel dependen secara sistematis dapat digambarkan dalam kerangka teoritis seperti terlihat dalam Gambar 2 di bawah ini.

Gambar 2.
Model Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen



2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Asumsi utama yang melandasi digunakannya variabel ini dalam model adalah bahwa perusahaan-perusahaan yang lebih besar melakukan aktivitas yang lebih banyak, dan biasanya memiliki berbagai macam unit usaha yang masing-masing memiliki *critical success factors* dan potensi penciptaan nilai jangka panjang yang berbeda (Hackstone dan Milne, 1996). Artinya, semakin banyak informasi yang perlu diungkapkan untuk memberi gambaran yang lengkap suatu perusahaan kepada para *stakeholdersnya*. Di samping itu, *size* juga merupakan variabel penting dalam menjelaskan variasi pengungkapan informasi karena adanya kebutuhan untuk memperoleh dana dengan biaya yang paling rendah, tekanan dari *shareholders* dan para analis investasi untuk melakukan pengungkapan yang lebih banyak, pemantauan yang lebih ketat dari pihak penguasa (*regulatory authorities*), kerumitan struktur bisnis, dan permintaan yang lebih besar untuk menyediakan informasi kepada berbagai kelompok pemakai (Haniffa dan Cooke, 2002).

Dalam literatur teori keagenan, manfaat potensial pengungkapan sukarela bertambah selaras dengan besarnya biaya keagenan. Lagipula, Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa biaya keagenan bertambah seiring dengan bertambahnya proporsi modal eksternal. Dalam perusahaan besar proporsi penggunaan modal eksternal cenderung semakin besar. Oleh karena itu, teori keagenan memprediksikan adanya suatu asosiasi positif (*positive association*) antara ukuran perusahaan (*firm size*) dengan luasnya pengungkapan.

Raffournier (1995) mengemukakan alasan mengapa perusahaan-perusahaan besar melakukan pengungkapan informasi lebih banyak daripada perusahaan-

perusahaan yang lebih kecil. Pertama, pengungkapan informasi secara rinci bagi perusahaan besar secara relatif lebih murah (*less costly*) karena dianggap sudah menyediakan informasi tersebut untuk kepentingan intern. Kedua, karena laporan tahunan merupakan sumber utama informasi bagi pesaing, perusahaan-perusahaan yang lebih kecil enggan membuat pengungkapan yang lebih rinci tentang aktivitas mereka karena khawatir hanya akan menimbulkan *competitive disadvantage*. Ketiga, perusahaan-perusahaan besar lebih sensitif terhadap biaya politik (*political costs*) sehingga akan mengungkapkan lebih banyak informasi untuk menghilangkan kecaman publik atau intervensi pemerintah. Dengan demikian, dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Semakin besar size perusahaan cenderung semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual.

2.6.2. Tipe Industri

Verrechia (1983) dalam Williams (2001) menyatakan bahwa *proprietary cost*, seperti *competitive disadvantage* dan *political costs*, bervariasi di berbagai industri. Industri migas, contohnya, lebih peka terhadap pesaingnya dan sorotan tajam (*scrutiny*) dari masyarakat umum serta LSM dibandingkan dengan industri lainnya karena sifat-sifat produk, eksplorasi, penelitian dan pengembangannya. Oleh karena itu, pengungkapan yang lebih banyak sangat diharapkan dari perusahaan-perusahaan dalam industri yang memiliki sensitivitas politik tinggi.

Dari segi modal intelektual, perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri ekonomi baru, seperti telekomunikasi dan pembuatan perangkat lunak lebih banyak menerima sorotan tajam dari *shareholders* daripada perusahaan-perusahaan lain. Di samping itu, permintaan terhadap pengungkapan modal intelektual semakin besar terhadap perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam industri yang memiliki variabilitas laba masa mendatang yang lebih besar dan kemampuan untuk memprediksi kinerja masa mendatang lebih sulit. Masalah ini terutama dihadapi oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki teknologi tinggi karena dipandang melakukan investasi dengan jumlah yang sangat besar dalam modal intelek-

tual, seperti sumber daya manusia, pengetahuan, *brand*, program untuk mempertahankan loyalitas pelanggan, dan lain sebagainya. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan tersebut cenderung untuk mengungkapkan informasi yang lebih banyak kepada para *stakeholders*. Hackston dan Milne (1996) dan Robb *et al.* (2001) memberikan bukti empiris tentang relevansi industri dalam menentukan tingkat pengungkapan sosial dan lingkungan.

Dalam era ekonomi baru berbasis pengetahuan, penelitian dan pengembangan merupakan faktor yang penting dalam penciptaan modal intelektual dan dapat dipandang sebagai ukuran ekonomik (*economic measure*) modal intelektual (Flynn dan Brosnan, 2004). Williams (2001) membuktikan (*documented*) adanya pengaruh *industry type exposure*, yang digolongkan ke dalam kelompok *highly knowledge based* dan *low-based knowledge* terhadap jumlah pengungkapan modal intelektual. Temuan Williams tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam *highly knowledge based* melakukan pengungkapan informasi modal intelektual lebih banyak dibanding perusahaan-perusahaan yang *low-based knowledge* untuk membangun dan mempertahankan citra dan kepentingan pribadi (*self-interests*) serta meminimalkan tindakan-tindakan intervensi dari para *stakeholders*.

Dalam penelitian ini tipe industri dibedakan antara industri yang bersifat *research-intensive* dan *not research-intensive*. Ada kemungkinan bahwa perusahaan-perusahaan dalam industri yang bersifat *research-intensive* akan menghadapi peraturan pemerintah yang agak ketat untuk memperoleh insentif pajak. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan tersebut diprediksikan melakukan pengungkapan modal intelektual lebih banyak guna mendapatkan insentif pajak dan meminimumkan sanksi pemerintah. Dengan demikian, dalam penelitian ini dikemukakan hipotesis berikut:

H₁: Industri yang semakin *research-intensive* cenderung semakin tinggi tingkat upaya pengungkapan modal intelektual.

2.6.3. Foreign Listing Status

Buzby (1975) membedakan *listing status* ke dalam *listed* dan *unlisted companies*. *Listed companies* adalah perusahaan-

perusahaan yang memperdagangkan saham baik di New York Stock Exchange (NYSE) maupun di American Stock Exchange (AMEX). Sebaliknya, *unlisted companies* adalah perusahaan-perusahaan yang memperdagangkan saham di the Over-the-Counter (OTC) market. Namun karena semua saham perusahaan publik di Indonesia hanya diperdagangkan melalui Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) saja dan OTC market di Indonesia belum ada, *listing status* yang digunakan Buzby tersebut tidak diterapkan dalam penelitian ini.

Cooke (1989), Cooke (1992), Leftwich *et al.* (1991), Meek *et al.* (1995), Raffounier (1995), dan Williams (2001) menemukan adanya hubungan positif antara perusahaan-perusahaan yang *listing* di luar negeri (*multiple listing*) dengan jumlah pengungkapan informasi termasuk di dalamnya modal intelektual. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *listing* di beberapa negara menghadapi *scrutiny* dari kelompok *stakeholders* yang lebih luas dan harus memasukkan aspek-aspek tertentu peraturan negara lain ke dalam laporan tahunan. Dalam hubungannya dengan modal intelektual, dengan semakin mengglobalnya minat terhadap modal intelektual, perusahaan-perusahaan yang *listing* di luar negeri akan menghadapi semakin banyaknya permintaan terhadap informasi yang berkaitan dengan manajemen modal intelektual dari beberapa kelompok *stakeholders* yang berkepentingan terhadap modal intelektual. Cooke (1992) menyatakan bahwa masalah *mutiple listing* dapat dikaitkan dengan *the capital-need hypothesis* karena perusahaan-perusahaan yang ingin menarik dana dengan biaya modal yang rendah melalui bursa efek mungkin secara sukarela akan memperluas pengungkapan informasi. Akibatnya, perusahaan-perusahaan yang *multiple listing* perlu mengungkapkan dengan lebih rinci tentang modal intelektual dibandingkan perusahaan-perusahaan yang hanya *listing* di dalam negeri (*domestic listing*). Perusahaan publik Indonesia yang sahamnya dicatatkan pada bursa efek di luar negeri juga akan menghadapi tambahan tekanan dari bursa efek setempat untuk pengungkapan informasi modal intelektual. Dengan demikian, dapat dikemukakan hipotesis penelitian berikut ini:

H₃: Semakin banyak *listing status* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan.

2.6.4. Kinerja Keuangan

Meskipun peran modal intelektual semakin penting bagi para *stakeholders*, ukuran-ukuran tradisional tentang kinerja perusahaan berdasarkan modal fisiknya, seperti ROA dan ROE masih merupakan ukuran kinerja yang penting. Konsekuensinya, perusahaan tidak ingin dipersepsikan sebagai “*lemon*” dari segi kinerja keuangan yang hanya mengandalkan modal fisik belaka (Williams, 2001). Perusahaan-perusahaan yang memperoleh tingkat kinerja keuangan yang tinggi akan memperoleh insentif yang mendorong mereka untuk tampil beda dibanding dengan perusahaan-perusahaan yang kurang menguntungkan dan akan memotivasi manajemen untuk menyediakan informasi yang lebih banyak karena akan meningkatkan kepercayaan (*confidence*) investor, yang pada gilirannya, meningkatkan kompensasi manajemen (Singhvi dan Desai dalam Ahmed dan Curtis, 1999). Salah satu insentif yang diperoleh adalah kemampuan untuk menurunkan biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. Salah satu mekanisme untuk membedakan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat profitabilitasnya rendah adalah dengan cara pengungkapan sukarela (Meek *et al.*, 1995). Fenomena ini didasarkan pada *signalling hypothesis* yang menyatakan bahwa *superior and profitable firm* cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi kepada investor (Ahmed dan Curtis, 1999). Berdasarkan penelitian sebelumnya (Roberts, 1992; Cormier dan Magnan, 1999), besarnya kinerja keuangan mendorong peningkatan jumlah pengungkapan sukarela, termasuk di dalamnya modal intelektual. Dengan demikian, hipotesis penelitian berikutnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Semakin tinggi tingkat *return on assets* semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan.

2.6.5. Ketergantungan pada Utang (*Leverage*)

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa terdapat suatu potensi untuk mentransfer kekayaan dari *debtholders*

kepada pemegang saham dan manajer pada perusahaan-perusahaan yang tingkat ketergantungannya kepada utang sangat tinggi sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency costs*) yang tinggi. Untuk mengurangi biaya keagenan tersebut, manajemen perusahaan dapat mengungkapkan lebih banyak informasi secara sukarela, termasuk informasi yang berkaitan dengan modal intelektual. Jadi, pengungkapan sukarela dapat diharapkan akan semakin meningkat seiring dengan semakin tingginya tingkat *leverage*. Fenomena ini didukung oleh beberapa hasil penelitian empiris, misalnya Belkaoui dan Karpik (1989), Roberts (1992), Meek *et al.* (1995), Cormier dan Magnan (1999), serta Williams (2001) yang menguji pengaruh tingkat *leverage* terhadap pengungkapan modal intelektual. Tetapi, hasil-hasil penelitian tersebut belum konklusif karena ada beberapa penelitian (misalnya Chow dan Wong-Boren, 1987; Raffounier, 1995; Kokubu *et al.*, 2001; Eljido-Ten, 2004; Khanna *et al.*, 2004) yang justru tidak dapat membuktikan adanya pengaruh *leverage* terhadap tingkat pengungkapan.

Untuk menjaga konsistensi dengan penelitian terdahulu, penelitian ini juga memasukkan variabel *leverage* untuk diuji kembali pengaruhnya terhadap pengungkapan modal intelektual yang dibuat perusahaan publik di BEJ. Oleh karena itu, hipotesis penelitian berikutnya dapat dikemukakan sebagai berikut:

H₅: Semakin tinggi tingkat *leverage* semakin tinggi pengungkapan sukarela modal intelektual dalam laporan tahunan.

2.6.6. Kinerja Modal Intelektual

Besarnya “biaya” yang terkait dengan pengungkapan modal intelektual dan kemampuan perusahaan untuk menanggung “biaya” tersebut mungkin dipengaruhi oleh kondisi modal intelektual perusahaan tersebut. Jika kemampuan modal intelektual perusahaan di bawah standar, pengungkapan yang jujur atas kurangnya potensi modal intelektual atau pengembangan produk-produk yang berbasis pengetahuan barangkali dapat merusak reputasi perusahaan sebagai pelaku ekonomi baru yang berbasis pengetahuan. Oleh karena itu, jika di masa datang perusahaan memerlukan tambahan modal untuk membiayai pengeluaran modal (*capital expenditure*) untuk mening-

katkan basis modal intelektualnya, hal ini akan menjadi perhatian utama *shareholders*, investor, pemegang obligasi, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Pengungkapan posisi modal intelektual yang kurang baik akan menimbulkan persepsi bahwa perusahaan memerlukan tambahan dana baru atau pengalihan dana yang semula diperuntukkan bagi pembayaran kembali utang jangka panjangnya. Di samping itu, jika tindakan tersebut dilakukan, hal ini akan berakibat penurunan arus kas di masa datang sehingga menimbulkan pertanyaan di antara para pemegang saham tentang masa depan hubungan mereka dengan perusahaan. Jika mereka menarik dukungan bagi perusahaan, kelangsungan hidup perusahaan di masa datang bisa terancam. Kemampuan untuk menahan tindakan dan tekanan dari pihak luar bergantung pada posisi modal intelektual perusahaan. Perusahaan yang memiliki posisi modal intelektual yang lemah kurang memiliki sumber daya dan potensi yang bisa digunakan untuk mengatasi tantangan tersebut. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang memiliki posisi modal intelektual yang kuat, karena mempunyai sumber daya dan potensi yang lebih banyak, akan lebih mampu menghadapi tantangan-tantangan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan tersebut tidak ragu-ragu dalam mengungkapkan modal intelektual yang dimilikinya karena mampu memperoleh manfaat dari tingginya reputasi.

Hughes (1986) dan Williams (2001) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki posisi keuangan yang baik mampu meningkatkan keandalan informasi yang dikeluarkan sehingga pada gilirannya juga akan meningkatkan nilai perusahaan-perusahaan tersebut. Pendapat tersebut juga didukung oleh Cormier dan Magnan (1999) yang meneliti tentang strategi pengungkapan lingkungan korporat. Keduanya berpendapat bahwa selain dapat meningkatkan kredibilitas nilai perusahaan, kondisi keuangan yang baik juga dirasakan menambah nilai informasi yang dikeluarkan perusahaan. Selanjutnya, kredibilitas informasi yang diungkapkan menambah nilai perusahaan karena tambahan informasi tersebut dapat membantu menurunkan risiko yang terkait dengan proses pembuatan keputusan oleh para investor. Ditinjau dari *signalling perspectives* (Gonedes, 1975) kinerja modal

intelektual dapat dipandang sebagai *potential signal* tentang atribut keputusan manajemen dengan asumsi bahwa para investor menganggap seolah-olah kinerja modal intelektual mencerminkan informasi tentang karakteristik keputusan manajemen sehingga diharapkan *potential signal* tersebut dapat memberikan basis yang dapat dipercaya untuk membedakan (*discriminate*) perusahaan dengan perusahaan lain ditinjau dari segi atribut-atribut keputusan perusahaan. Di samping itu, berdasarkan *signaling theory* dapat diprediksikan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja (modal intelektual) yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain membolehkan keunggulan kinerjanya diungkapkan secara terbuka dengan tujuan untuk membedakan dirinya dengan perusahaan lain sehingga *capital market* akan memberikan insentif yang berupa naiknya kepercayaan investor yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai saham atau menurunkan biaya modal perusahaan (Morris, 1987). Berdasarkan analisis di atas, dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut ini:

H₆: Semakin tinggi kinerja modal intelektual semakin tinggi pengungkapan sukarela modal intelektual dalam laporan tahunan.

III. METODE PENELITIAN DAN PENGUMPULAN DATA

3.1. Pemilihan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan public yang tercatat di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001 sampai 2003. Sampel dipilih berdasarkan *purposive sampling*, yaitu laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang dilakukan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) tahun 2001, 2002, dan 2003 sebanyak 83 perusahaan.

Pemilihan sampel didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan tata kelola perusahaan akan memberikan lebih banyak informasi, dalam rangka mengurangi asimetri informasi. Informasi yang diberikan akan ditunjukkan dalam tingkat pengungkapan. Semakin baik pelaksanaan tata kelo-

la perusahaan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin banyak informasi yang diungkap (Khomsiyah, 2003). Gupta *et al* (2003) menyatakan bahwa dalam perspektif modal intelektual tata kelola perusahaan dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (*sustained competitive advantage*) dengan cara menggunakan sumber-sumber daya (*resources*) yang bernilai, jarang, mahal untuk ditiru, dan tidak dapat disubstitusi (*non-substitutable*).

3.2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan tahunan untuk tahun buku 2001 sampai 2003. Laporan tahunan dipilih karena laporan tahunan merupakan sumber data yang sangat bermanfaat karena manajemen perusahaan mengisyaratkan hal-hal yang dianggap penting melalui mekanisme pelaporan. Masalah-masalah penting ditonjolkan, dilaporkan, dan didiskusikan, sedangkan hal-hal yang kurang penting ditinggalkan atau dipindahkan ke bagian lain dalam laporan (Guthrie, 1997). Lang dan Lundholm (1993) menyatakan bahwa laporan tahunan layak dipilih sebagai sumber data karena dua alasan utama. Pertama, laporan tahunan dianggap sebagai sumber informasi penting bagi pengguna eksternal, misalnya pihak-pihak yang terkait (*stakeholders*); dan kedua, tingkat pengungkapan dalam laporan tahunan berkorelasi positif dengan jumlah informasi yang dikomunikasikan, baik kepada pasar modal maupun *stakeholders* dengan menggunakan media lainnya. Di samping itu, laporan tahunan juga dipandang sebagai suatu sarana untuk membangun citra di lingkungan publik.

Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *content analysis*, yaitu metode pengumpulan data penelitian melalui teknik observasi dan analisis terhadap isi atau pesan dari suatu teks, kandungan (*content*) dari se-penggal tulisan, atau dokumen, kemudian menggolongkan ke dalam berbagai kategori atau kelompok bergantung pada kriteria yang telah ditetapkan (Weber 1988 dalam Milne dan Adler 1999; Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 1999:159), sedangkan Krippendorff (1980) seperti yang dikutip Milne dan Adler (1999) mendefinisikan *content analysis* sebagai “a research technique for making replicable and valid infe-

rences from data according to their context.” Tujuan *content analysis* adalah melakukan identifikasi terhadap karakteristik atau informasi spesifik yang terdapat pada suatu dokumen untuk menghasilkan deskripsi yang obyektif dan sistematis.

Content analysis dilakukan dengan cara membaca laporan tahunan setiap perusahaan sampel dan memberi kode informasi yang terkandung di dalamnya menurut *framework* indikator modal intelektual yang dipilih. Pada umumnya, langkah-langkah dalam melakukan *content analysis* meliputi (1) memilih *framework* yang digunakan untuk mengklasifikasikan informasi; (2) menentukan unit pencatatan; (3) memberi kode; dan terakhir (4) menilai tingkat reabilitas yang dicapai (Krippendorff, 1980; Weber, 1985 dalam Bozzolan *et al*, 2003). Sebagai pedoman penilaian reliabilitas hasil *content analysis*, digunakan cronbach’s α dengan nilai +0,70 sebagai batas minimum reliabilitas yang dapat diterima (Hair *et al*. 1998: 88)

3.3. Variabel Operasional

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Pengungkapan Modal Intelektual (PMI) sukarela (*voluntary*) dalam laporan tahunan. Variabel ini diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan modal intelektual. Untuk mengklasifikasikan informasi yang dikumpulkan dari laporan tahunan, dalam penelitian ini digunakan *framework* versi Sveiby (1997), yaitu *internal structures (organisational capital)*; *external structure (customer/relational capital)*; dan *employee competence (human capital)*. Namun, dalam penelitian ini dilakukan sedikit modifikasi terhadap *framework* Sveiby tersebut untuk mengakomodasikan hasil-hasil proyek FASB (2001) sehingga menyisakan 25 atribut (9 atribut menyangkut *internal structures*, 10 atribut tentang *external structures*, dan 6 atribut *employee competence*). Atribut-atribut tersebut dapat dilihat dalam Tabel 1. Tiga atribut *internal structures*, yaitu *patents*, *copyrights*, dan *trademarks*, yang merupakan *intellectual property* harus diungkapkan dalam laporan tahunan (*mandatory disclosure*) (PSAK No. 19; SK. Bapepam No. Kep-06/PM/2000) karena termasuk dalam golongan aktiva tidak berwujud, sedangkan variabel-variabel lainnya meru-

pakan *voluntary disclosure* karena tidak diatur baik dalam PSAK No. 19 maupun SK. Bapepam No. Kep-06/PM/2000. Oleh karena itu, *intellectual property* tidak diikutsertakan dalam perhitungan indeks pengungkapan modal intelektual.

Setiap atribut tersebut diberi kode angka. Untuk setiap perusahaan, nilai 0 digunakan untuk menunjukkan bahwa tidak ada informasi tentang atribut tersebut dalam laporan tahunan. Nilai 1 menunjukkan bahwa laporan tahunan hanya memberi informasi kualitatif tentang modal intelektual, sedangkan nilai 2 diberikan jika laporan tahunan memberi informasi kuantitatif tentang modal intelektual. Teknik pemberian kode ini sedikit berbeda dengan kode yang digunakan Guthrie dan Petty (2000), yaitu scoring index 0 – 3.

3.3.2. Variabel Independen

3.3.2.1. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan menggambarkan skala perusahaan yang ditunjukkan dalam nilai total aktiva dalam neraca akhir tahun. Untuk mengetahui pengaruh potensial *size* terhadap jumlah pengungkapan modal intelektual, digunakan indeks yang diukur dengan menggunakan “*the natural log*” total aset perusahaan agar konsisten dengan Williams (2001).

3.3.2.2. Tipe Industri

Dalam suatu ekonomi baru yang berbasis pengetahuan, yang ditandai dengan semakin meningkatnya jumlah investasi *intangibles*, penelitian dan pengembangan merupakan jenis investasi *intangibles* yang sangat penting. Bersama dengan jenis-jenis investasi *intangibles* lain, seperti *human capital* atau *customer capital*, investasi tersebut memungkinkan dilakukannya kegiatan inovasi dan pengembangan produk-produk yang padat pengetahuan (*knowledge-intensive products*) yang pada gilirannya akan mendorong pertumbuhan dan daya saing (*competitiveness*) perusahaan (Leitner, 2005). Aktivitas penelitian dan pengembangan merupakan faktor penting dalam penciptaan modal intelektual. Oleh karena itu, dalam penelitian ini perusahaan-perusahaan yang melaporkan pengeluaran penelitian dan pengembangan di dalam laporan keuangan dimasukkan ke dalam kelompok *research-intensive* dan diberi kode (1). Sebaliknya

jika pengeluaran R&D tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan, perusahaan-perusahaan tersebut dimasukkan ke dalam kelompok *not research-intensive* dan diberi kode (0). Teknik pengkodean ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wruck (1993) dan Williams (2001).

3.3.2.3. *Foreign Listing Status*

Dalam penelitian ini, *dummy variabel* digunakan untuk mengukur *listing status* tersebut dengan memberi nilai (1) untuk perusahaan-perusahaan yang listing lebih dari satu negara dan nilai (0) bagi perusahaan-perusahaan yang hanya *listing* secara domestik. Cara pengukuran variabel ini dilakukan agar konsisten dengan Williams (2001).

3.3.2.4. **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dalam suatu kurun waktu tertentu dengan menggunakan modal fisik yang dimilikinya. Dalam penelitian ini untuk mengukur faktor kinerja perusahaan, digunakan ratio ROA setiap perusahaan sampel yang dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aktiva setiap perusahaan sampel.

3.3.2.5. **Ketergantungan pada Utang (*leverage*)**

Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Semakin tinggi angka *leverage*, maka semakin tinggi ketergantungan perusahaan kepada utang sehingga semakin besar pula risiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Dalam penelitian ini leverage diukur dengan menggunakan *long term debt to equity ratio* agar konsisten dengan pengukuran yang dilakukan Williams (2001).

3.3.2.6. **Kinerja Modal Intelektual**

Berdasarkan peran penting karyawan dalam organisasi, susunan, dan manajemen modal intelektual, penelitian ini bertujuan untuk mencari suatu ukuran modal intelektual yang digunakan dalam model analisis. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur kinerja modal intelektual adalah metode VAICTM yang dibangun oleh Ante Pulic (1998). Metode VAICTM adalah suatu metode yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah dan seberapa efisien modal intelektual dan modal yang digunakan (*capital employed*)

dalam *value creation* dan apakah keduanya merupakan sumber daya yang menentukan (*decisive resources*) bagi keberhasilan perusahaan (Pulic, 1998). Dengan demikian, koefisien VAICTM menunjukkan efisiensi *value creation* perusahaan. Semakin tinggi koefisien VAICTM, berarti semakin baik manajemen dalam menggunakan potensi *value creation* perusahaan.

VAICTM ini dipilih karena konsep tersebut menganggap semua karyawan sebagai kontributor yang berharga bagi kinerja perusahaan. Karyawan mempunyai semua pengetahuan tentang perusahaan di dalam otaknya, dan dengan pengetahuannya karyawan tahu bagaimana mengombinasikan aset-aset dan sumber-sumber lainnya yang terbatas untuk mencapai tingkat output tertentu. Pulic (1998) menyatakan bahwa VAICTM merupakan indikator universal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai dan menggambarkan suatu ukuran efisiensi perusahaan dalam suatu ekonomi yang berbasis pengetahuan. Metode ini banyak digunakan oleh para peneliti, antara lain Pulic dan Bornemann (2000), Bornemann (2000), Williams (2001), Firer dan Williams (2003), dan Mavridis (2004) untuk menilai kinerja modal intelektual.

VAICTM merupakan suatu prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham, dan pihak-pihak lain yang terkait (*stakeholders*) secara efektif memantau dan menilai efisiensi nilai tambah (*value added*, VA) dengan menggunakan total sumber daya dan setiap komponen sumber daya. VAICTM merupakan penjumlahan dari tiga indikator terpisah berikut:

1. *Capital employed efficiency* (CEE) - merupakan indikator efisiensi VA dari modal yang digunakan.
2. *Human capital efficiency* (HCE) - merupakan indikator efisiensi VA dari human capital.
3. *Structure capital efficiency* (SCE) - merupakan indikator efisiensi VA dari structural capital.

Hubungan ketiga indikator tersebut dapat diformalkan dalam formula berikut:

$$\text{VAIC}^{\text{TM}}_i = \text{CEE}_i + \text{HCE}_i + \text{SCE}_i \quad (1)$$

Notasi:

$VAIC_i^{TM}$ = koefisien intelektual perusahaan i;
 $CEE_i = VA_i/CE_i$; koefisien capital employed perusahaan i;
 $HCE_i = VA_i/HC_i$; koefisien human capital perusahaan i;
 $SCE_i = SC_i/VA_i$; koefisien structural capital perusahaan i;
 $VA_i = I_i + DP_i + D_i + T_i + M_i + R_i$ (2); VA merupakan penjumlahan dari beban bunga (I_i); beban depresiasi (DP_i); dividen (D_i); pajak penghasilan (T_i); hak pemegang saham minoritas dalam laba bersih anak perusahaan (M_i); sisa laba (*retained earning*, R_i);
 CE_i = nilai buku aset perusahaan i;
 HE_i = total pengeluaran untuk gaji dan upah perusahaan i;
 $SC_i = VA_i - HC_i$ perusahaan i;

3.4. Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan mengamati laporan keuangan perusahaan sampel penelitian yang *go-public* di BEJ untuk tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2001, 2002, dan 2003. Tujuan analisis data ini adalah untuk mengetahui pengaruh variable-variabel independen terhadap variable dependen. Pengungkapan Modal Intelektual dianalisis statistik yang digunakan model regresi berganda. Model ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti pengaruh variabel-variabel bebas, yang jumlahnya lebih dari satu, terhadap variabel terikat. Model ini digunakan dengan maksud untuk: (1) menguji secara parsial serta menentukan variabel bebas mana yang paling berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat dan (2) menguji pengaruh signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Perumusan model analisis ini menggunakan rumus berikut:

$$PMI_i = a_1 + \alpha_1 SIZE + \alpha_2 IND + \alpha_3 LST + \alpha_4 PERF + \alpha_5 LEV + \alpha_6 KMI + \epsilon$$

Notasi:

PMI_i = pengungkapan modal intelektual perusahaan i, yang dinyatakan dengan angka indeks;

$SIZE$ = ukuran perusahaan;

IND = tipe industri; 1= *research-intensive*, 0= *not research-intensive*

LST = *foreign listing status*;

$PERF$ = kinerja keuangan;

LEV = ketergantungan pada utang; dan

KMI = kinerja modal intelektual.

IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Hasil Penelitian

Subyek penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEJ yang dipilih dengan kriteria perusahaan-perusahaan tersebut pernah diikutsertakan dalam pemeringkatan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) mulai tahun 2001 sampai dengan 2003. Jumlah perusahaan yang ikut dalam pemeringkatan tahun 2001 sebanyak 22 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 32 perusahaan, dan tahun 2003 sebanyak 30 perusahaan sehingga diperoleh *pooling data* sebanyak 84 perusahaan (pengamatan) yang tergolong dalam 8 kelompok industri. Statistik deskriptif dapat dilihat dalam Tabel 3. di bawah ini.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Sampel

Jumlah perusahaan sampel	84
Jumlah kelompok industri	8
Jumlah atribut modal intelektual dalam model	25
Rata-rata jumlah atribut yang dilaporkan per perusahaan	14
Jumlah minimum atribut yang dilaporkan suatu perusahaan	2
Jumlah maksimum atribut yang dilaporkan suatu perusahaan	22

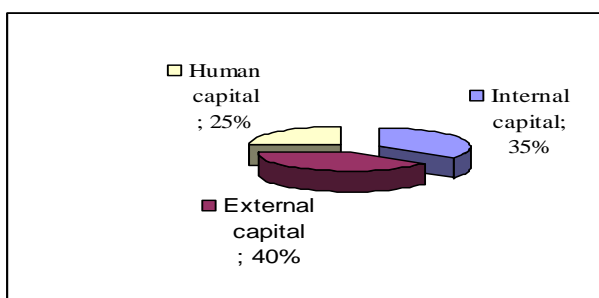
Angka statistik di atas menunjukkan bahwa meskipun semua perusahaan sampel melaporkan semua aspek modal intelektual mereka, luas pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan sangat bervariasi. Jenis atribut yang diungkapkan setiap perusahaan tampak terdistribusi merata secara acak dan tidak pola atau *trend* yang jelas dalam data. Rata-rata jumlah atribut yang diungkapkan setiap perusahaan cukup tinggi, yaitu 14 atau 56% dari jumlah total atribut modal intelektual. Hal ini menunjukkan adanya kesadaran tentang pentingnya atribut-atribut modal intelektual. Meskipun demikian, pengungkapan modal intelektual belum dilakukan secara sistematis sehingga memunculkan suatu anggapan bahwa perusahaan belum memiliki komitmen yang kuat untuk mengomunikasikan

informasi tentang modal intelektualnya kepada *shareholders*.

Secara keseluruhan temuan *content analysis* menunjukkan bahwa hanya beberapa perusahaan yang melaporkan modal intelektual berdasarkan kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini. Sebagian besar perusahaan belum menggunakan kerangka pelaporan modal intelektual yang disusun secara sistematis. Di samping itu jika ditinjau dari segi elemen modal intelektual yang dilaporkan, fenomena ini mengindikasikan bahwa *intangible assets* (modal intelektual) belum dianggap sebagai sumber daya yang paling penting dalam *value creation* oleh sebagai besar perusahaan sampel.

Temuan yang mungkin paling signifikan adalah bahwa setiap atribut modal intelektual yang dilaporkan dalam laporan tahunan dinyatakan secara kualitatif daripada secara kuantitatif. Hal ini menunjukkan kurangnya usaha untuk menerjemahkan retorika ke dalam ukuran-ukuran standar (*benchmark*) agar kinerja dalam pengelolaan atribut-atribut dari *human* dan *relational capital* dapat dievaluasi dan ditingkatkan kinerjanya dengan cara yang lebih sistematis. Kurangnya pengungkapan secara kuantitatif terhadap atribut-atribut modal intelektual kelihatannya mengonfirmasi adanya pandangan yang berlaku secara luas bahwa perusahaan lebih tertarik untuk mengetahui tempat sumber nilai berada daripada memberi nilai kepada sumber nilai itu sendiri.

Hasil *content analysis* juga memberikan informasi tentang kecenderungan fokus pelaporan setiap kategori modal intelektual (*internal*, *external*, dan *human capital*). Proporsi pengungkapan modal intelektual menurut kategori utamanya dapat dilihat dalam Gambar 3 di bawah ini.



Gambar 3. Proporsi kategori modal intelektual

Dari Gambar 3 di atas dapat dilihat bahwa sebanyak 40% modal intelektual diungkapkan dalam bentuk *external capital*, 35% dalam *internal capital*, yang terdiri dari 2% *intellectual property* dan 33% *infrastructure assets*, dan 25% dalam *human capital (employee competence)*.

Pelaporan *external capital* dengan proporsi paling besar mengindikasikan bahwa perusahaan lebih menekankan pada rasionalisasi saluran distribusi, konfigurasi ulang rantai nilai (*value chain*), dan menaksir ulang *customer value* dengan cara melakukan *customer profitability analysis*. Aktivitas-aktivitas tersebut dilakukan seiring dengan semakin meningkatnya persaingan secara global, terutama dalam sektor keuangan dan eceran (*retail*), yang mana pasar menjadi semakin tersegmentasi dan terpecah (*fractured*) dan bersaing mencapai pangsa pasar merupakan suatu prioritas utama.

Sebanyak 89% perusahaan publik mengandalkan nama sendiri dalam menjalankan bisnis. Hal ini menunjukkan rasa percaya diri manajemen di dalam menjalankan fungsinya sebagai penyedia solusi (*solution provider*) yang handal dan dapat dipercaya. Kerja sama bisnis dilakukan oleh sebagian besar perusahaan publik. Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan publik tidak mampu berkerja sendirian dalam menjalankan misinya. Sasaran dan tujuan perusahaan akan dapat dicapai dengan lebih mudah jika melakukan kerja sama dengan mitra bisnisnya. Apalagi sebagai anggota dari komunitas bisnis, perusahaan perlu melakukan kerja sama yang saling menguntungkan agar kelangsungan dan perkembangan perusahaan dapat dipertahankan. Kepuasan konsumen juga menjadi perhatian utama perusahaan publik di BEJ. Untuk bisa unggul dalam persaingan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya, perusahaan publik telah menerapkan filosofi baru, yaitu *building customers* dan bukan *building products* lagi. Dengan filosofi baru ini, perusahaan berusaha memberi (*deliver*) *superior value* kepada pelanggannya dengan tujuan agar *perceived value* atas produk atau jasa yang diberikan nilainya lebih tinggi daripada *expectation value* terhadap produk atau jasa tersebut sehingga diperoleh kepuasan konsumen (*customer satisfaction*). Oleh

karena itu, dapat dikatakan bahwa perusahaan publik di BEJ merupakan perusahaan yang bersifat *customer-centered* yang memperlakukan kepuasan konsumen sebagai suatu tujuan (*goals*) dan sebagai *marketing tool*.

Sebaliknya, pengungkapan *human capital* dengan proporsi yang paling kecil (25%) mengindikasikan bahwa meskipun menawarkan informasi tambahan yang relevan atau informasi yang bermanfaat bagi publik, manajemen perusahaan sangat kuatir dengan risiko bahwa informasi tersebut digunakan oleh para pesaingnya atau seperti yang dikemukakan Williams (2001) bahwa pengungkapan *human capital* dengan proporsi yang lebih besar akan menarik perhatian yang tidak diinginkan (*unwanted attention*). Oleh karena itu meskipun terdapat sejumlah argumentasi yang kuat untuk meyakinkan manajemen untuk mengungkapkan *human capital* yang dimiliki perusahaan, manajemen masih merasa kuatir bahwa pengungkapan yang lebih banyak atas *human capital* justru akan berdampak negatif bagi perusahaan sendiri, misalnya kemungkinan terjadinya pembajakan terhadap sumber daya manusia yang handal (*know-how*).

4.3. Analisis Hasil Regresi

Deskripsi statistik sampel terpilih berupa jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, rerata, dan standar deviasi disajikan dalam Tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5.

Descriptive Statisti			
	N	Minimum	Maxir
PMI	84	,07	
SIZE	84	1,00	1
PERF	84	-,31	
LEV	84	-21,28	7
KMI	84	-246,27	8
Valid N (listwise)	84		

Angka-angka dalam tabel tersebut diperoleh dari data sebelum dilakukan transformasi. Dari tabel tersebut terlihat bahwa PMI minimum adalah sebesar 0,07, sedangkan nilai maksimum 0,69 dengan rerata sebesar 0,46. Hal ini menunjukkan bahwa indeks pengungkapan modal intelektual perusahaan publik di BEJ masih kurang memadai sehingga perusahaan perlu memberi pengungkapan yang lebih banyak

agar para *users* dapat memperoleh gambaran yang lebih lengkap tentang modal intelektual yang dimiliki dan diberdayakan dalam *value creation* sehingga mampu membuat keputusan yang tepat mengenai hubungan mereka dengan perusahaan.

Nilai kinerja modal intelektual, yang menunjukkan efisiensi pemberdayaan modal intelektual dalam *value creation*, minimum adalah sebesar -246,27, sedangkan nilai maksimum adalah 84,36 dengan rerata 1,62. Standar deviasi KMI sebesar 31,89 menunjukkan adanya variasi yang besar dari KMI terendah dan tertinggi.

Berdasarkan angka rerata tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan belum efisien dalam memanfaatkan modal intelektual untuk menciptakan nilai. Fenomena ini menunjukkan bahwa dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan publik masih mengandalkan *physical capital* daripada modal intelektual untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Akibatnya, daya saing bisnis Indonesia di pasar internasional sangat lemah.

Analisis regresi digunakan untuk menguji signifikansi model regresi berganda yang dibangun dalam pembuktian hipotesis-hipotesis penelitian. Analisis ini dilakukan secara bertahap untuk mengetahui pengaruh variable independen terhadap variable dependen. Tahap pertama meregresikan indeks pengungkapan modal intelektual sebagai variable dependen terhadap *size*, tipe industri, *foreign listing status*, *performance*, *leverage*, dan kinerja modal intelektual sebagai variable independen. Hasil regresi dapat dilihat dalam Tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6. Hasil Regresi- Model I

	Estimate	St. E
Intercept	0,140	0,0
Industry	0,001	0,0
Size	0,001	0,0
Foreign listing status	0,037	0,0
Leverage	0,002	0,0
Kinerja keuangan	0,080	0,1
Kinerja modal intelektual	-0,0002	0,0

* $p < 0,05$

Hasil regresi di atas menunjukkan bahwa koefisien *leverage* signifikan pada angka 0,049 sehingga dapat dikatakan bahwa variable tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual, sedangkan variable-variabel lain, seperti *size*, tipe industri, *foreign listing status*, *performance*, dan kinerja modal intelektual tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Untuk mengetahui apakah terhadap hubungan linear antara variable dependen dan variable independen dilakukan dengan menggunakan *analysis of residuals* dan *partial regression plots*. Dengan mengamati hasil *scatter plot* antara *studentized residuals* dengan *predicted value* terlihat adanya pola non-linear dari *residuals* sehingga model regresi secara keseluruhan tidak linear. Untuk mengetahui variable independen mana yang memiliki hubungan tidak linear dengan variable dependen, dilakukan dengan *partial regression plot* untuk setiap variable independen dalam model regresi. Dari hasil plot tersebut diketahui bahwa hubungan antara indeks pengungkapan modal intelektual dengan *performance* dan kinerja modal intelektual tidak linear. Untuk mengatasi terjadinya non-linearitas tersebut dilakukan transformasi pada variable *performance* dan kinerja modal intelektual dengan bentuk $-1/X$ (Hair *et al.*, 1998:77) sehingga diperoleh variable baru, yaitu *PERF_T* dan *KMI_T*. Kemudian, tahap kedua dilakukan dengan meregresi ulang dengan indeks pengungkapan modal intelektual sebagai variable dependen terhadap *size*, tipe industri, *foreign listing status*, *performance_tr*, dan kinerja modal intelektual_tr sebagai variable independen.

Untuk mengetahui apakah terjadi hubungan non-linear antara variable dependen dan variable-variabel independen, dilakukan dengan mengamati *scatter plot* antara *studentized residuals* dengan *predicted value*. Dengan mengamati pola plot tersebut, ternyata tidak terjadi pola non-linear sehingga hubungan antara variabel dependen dengan variable-variabel independent adalah linear. Dengan demikian, hasil regresi tahap kedua ini akan dijadikan dasar pembuktian hipotesis-hipotesis penelitian.

4.4. Hasil Pengujian Model Regresi

Dari hasil uji ANOVA dapat diketahui angka sinifikansi model regresi sebesar 0,002. Karena nilai probabilitas model (0,002) lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi luas pengungkapan modal intelektual. Hal ini menunjukkan bahwa keenam variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap praktik pengungkapan modal intelektual. Nilai *adjusted R Square* diperoleh sebesar 0,177, yang artinya 18% variasi dari indeks pengungkapan modal intelektual bisa dijelaskan oleh variasi dari keenam variable independen, sedangkan sisanya (72%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

4.5. Hasil Pengujian Hipotesis

Dari hasil pengujian statistik regresi linear berganda dengan menggunakan software SPSS 10 dapat dilihat hubungan antara variable pengungkapan modal intelektual dengan variable-variabel independen dalam bentuk faktor model berikut ini:

$$\text{PMI} = 0,173 + 0,02\text{SIZE} - 0,002\text{IND} + 0,08\text{LST} + 0,004\text{PERF_T} + 0,003\text{LEV} - 0,03\text{KMI}$$

Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut, simpulan atas hipotesis penelitian tentang hubungan antara variable dependen dan variable independen secara individual diringkas dalam Tabel 8 di bawah ini.

Tabel 8
Hasil uji hipotesis tentang hubungan antara variable dependen dan variable independen secara individual

Hipotesis	Koefisien	p-value	Keputusan
H ₁	$\beta_1 = 0,02$	0,024	Tolak H ₀
H ₂	$\beta_2 = -0,002$	0,959	Tidak dapat menolak H ₀
H ₃	$\beta_3 = 0,084$	0,166	Tidak dapat menolak H ₀
H ₄	$\beta_4 = -0,004$	0,285	Tidak dapat menolak H ₀
H ₅	$\beta_5 = 0,04$	0,036	Tolak H ₀
H ₆	$\beta_6 = -0,029$	0,003	Tolak H ₀

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel-variabel ukuran perusahaan, ketergantungan pada utang, dan kinerja

modal intelektual memiliki probabilitas 0,024, 0,036, dan 0,003 yang lebih kecil dibandingkan alpha (0,05) sehingga dapat dikatakan bahwa ketiga variable tersebut merupakan variable yang menjelaskan variasi pengungkapan sukarela modal intelektual perusahaan sampel.

Hasil penelitian ini juga mendukung temuan-temuan tersebut, bahwa variable *size* merupakan variable yang dapat menjelaskan variasi pengungkapan sukarela modal intelektual dalam laporan tahunan. Hasil ini menunjukkan kecenderungan manajemen perusahaan publik untuk memilih prosedur akuntansi untuk mengurangi laba yang dilaporkan dan *political costs*, yang oleh Belkoui dan Karpik (1989) fenomena ini disebut dengan *size hypothesis*. Berdasarkan hipotesis ini perusahaan-perusahaan besar secara politis dianggap lebih sensitif dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil dan memiliki insentif yang berbeda atas pilihannya terhadap prosedur-prosedur akuntansi yang menyebabkan perusahaan-perusahaan besar tersebut menunda laba yang dilaporkan (*reported earning*) dari periode sekarang ke periode selanjutnya (Watts dan Zimmerman dalam Belkoui dan Karpik, 1989). Dalam kaitannya dengan penelitian ini *size hypothesis* telah terbukti dalam artian semakin besar perusahaan semakin besar *political costs* yang harus ditanggung. Untuk mengurangi tekanan dari *stakeholders*, perusahaan bersedia mengeluarkan biaya ekstra untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih luas terhadap informasi tentang modal intelektual sehingga menunda *reported earning* dari periode sekarang ke periode berikutnya.

Dalam pengujian ini tipe industri digolongkan ke dalam industri yang bersifat *research-intensive* dan *not research-intensive* dan diperlakukan sebagai *dummy variable*. Hasil pengujian menunjukkan koefisien tipe industri secara statistik tidak signifikan ($p=0,959$) dalam model regresi, yang berarti kedua tipe industri tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan modal intelektual. Temuan ini tidak konsisten dengan temuan Williams (2001).

Dalam penelitian ini variabel *foreign listing status* dibedakan ke dalam

perusahaan yang hanya melakukan *listing* di dalam negeri (*domestic listing*) dengan kode 0 dan perusahaan yang melakukan *multiple listing* (kode 1). Penelitian ini tidak menemukan pengaruh *foreign listing status* terhadap pengungkapan modal intelektual yang signifikan secara statistik meskipun arah hubungannya yang positif sudah sesuai dengan arah yang diharapkan dalam model. Temuan ini konsisten dengan temuan Hope (2003), tidak konsisten dengan temuan Haniffa dan Cooke (2002).

Bertentangan dengan yang diharapkan dan penemuan-penemuan (*findings*) dari literatur sebelumnya (Roberts, 1992; Cormier dan Magnan, 1999; dan Williams, 2001), koefisien kinerja keuangan tidak signifikan secara statistik, yang berarti variasi kinerja keuangan tidak mampu menjelaskan variasi pengungkapan modal intelektual. Hasil ini konsisten dengan temuan, antara lain oleh Belkaoui dan Karpik (1989), Hackston dan Milne (1996), dan Kokubu *et al.* (2001), dan Elijido-Ten (2004) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan informasi. Jadi, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa perusahaan akan mengungkapkan modal intelektual lebih banyak dalam laporan tahunan. Dengan kata lain, hasil penelitian ini tidak mendukung *signalling hypothesis* yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang superior dan mengunggulkan akan melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak bagi para investor. Laporan tahunan bukanlah merupakan satu-satunya sarana untuk mengomunikasikan informasi. Sarana-sarana lain, misalnya *press release* juga dapat digunakan perusahaan untuk menyampaikan kabar baik (*good news*).

Hasil penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh yang secara statistik signifikan ($p=0,036$) tingkat *leverage* terhadap indeks pengungkapan modal intelektual. Hasil ini selain konsisten dengan temuan Williams (2001) juga menunjukkan bahwa *debtholders*/kreditur menganggap modal intelektual sebagai suatu faktor kunci (*key factor*) dalam pembuatan keputusan tentang pemberian kredit di samping menggunakan metode-metode tradisional lainnya. Tanda arah hubungannya dengan pengungkapan modal intelektual sudah sesuai dengan tanda arah

yang diprediksikan dalam model. Hal ini berarti tingkat ketergantungan kepada utang berhubungan positif dengan indeks pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan. Seiring dengan semakin diterima konsep modal intelektual dalam bisnis dan ekonomi di Indonesia dan dipandang sebagai faktor yang sangat penting (*pivotal factor*) dalam penciptaan kekayaan di masa datang, pandangan *debtholders* tentang modal intelektual mungkin juga berubah. Sebagai akibat dari kemungkinan terjadi perubahan pandangan ini, perusahaan publik di Indonesia merasakan meningkatnya kebutuhan untuk menginformasikan modal intelektual guna memenuhi permintaan ini dan sekaligus melindungi kepentingan mereka sendiri. Temuan ini konsisten dengan temuan Williams (2001) dan Hope (2003).

Kinerja modal intelektual memiliki koefisien yang signifikan secara statistik dalam menjelaskan variasi tingkat ungkapan sukarela modal intelektual meskipun arah hubungannya berlawanan dengan yang diprediksikan. Fenomena ini menunjukkan bahwa manajemen merasa (*perceive*) tingginya kinerja modal intelektual merupakan suatu sinyal kepada pesaingnya tentang pasar yang memiliki peluang untuk menciptakan nilai. Oleh karena itu untuk mempertahankan keunggulan kompetitif yang dimilikinya, perusahaan berusaha menurunkan tingkat ungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan sebagai upaya pencegahan pemberian sinyal kepada pihak lain tentang terdapatnya peluang-peluang yang masih tersembunyi sehingga manajemen merasa tidak perlu mengungkapkan informasi modal intelektual lebih banyak. Di samping itu, beberapa aspek dari modal intelektual, misalnya *know-how employee* dan inovasi-inovasi teknologi informasi dapat ditransfer dengan mudah dan cepat ke seluruh penjuru dunia. Perusahaan-perusahaan yang mencapai kinerja modal intelektual yang tinggi justru sangat khawatir dengan kemudahan ini karena dengan melakukan pengungkapan modal intelektual secara berlebihan hanya akan menimbulkan *competitive disadvantage*. Para pesaing akan memanfaatkan pelaporan yang memenuhi syarat seperti itu untuk tujuan menarik keluar sumber daya intelektual perusahaan untuk pindah ke perusahaan

mereka sendiri. Jika pengambilalihan modal intelektual ini benar-benar terjadi, posisi perusahaan dalam persaingan jelas akan terancam. Oleh karena itu, untuk mempertahankan keunggulan kompetitif yang dimilikinya, perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja modal intelektual yang tinggi akan berusaha membatasi luasnya pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan dengan tujuan untuk melindungi modal intelektual yang dimilikinya dan mencegah timbulnya *competitive disadvantage*. Temuan ini konsisten dengan temuan Williams (2001).

Dari ketiga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap praktik-praktik pengungkapan sukarela modal intelektual, yaitu ukuran perusahaan, tingkat ketergantungan pada utang, dan kinerja modal intelektual ternyata kinerja modal intelektual memiliki kontribusi yang paling besar dalam menjelaskan variabilitas praktik pengungkapan. Dengan kata lain, besarnya kinerja modal intelektual sangat menentukan perbedaan praktik pengungkapan sukarela modal intelektual dalam laporan tahunan. Dengan demikian, kinerja yang diukur berdasarkan efisiensi pemberdayaan modal intelektual merupakan proksi yang lebih baik dalam menjelaskan variasi praktik pengungkapan sukarela modal intelektual daripada *physical capital financial performance*.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN REKOMENDASI

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil *content analysis* dan pengujian hipotesis seperti telah diuraikan di atas, dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut:

1. Sehubungan dengan pertanyaan penelitian pertama, yaitu berapa jumlah pengungkapan modal intelektual, berdasarkan hasil *content analysis* terhadap laporan tahunan dapat disimpulkan bahwa rerata jumlah atribut modal intelektual yang diungkapkan dalam laporan tahunan sebanyak 14 atribut atau 56% meskipun praktik pengungkapan modal intelektual di antara perusahaan sangat bervariasi. Namun, cara pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan belum sistematis sesuai dengan *framework* yang disepakati bersama. Selain itu, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi modal intelektual secara kualitatif tinggi, tetapi pengungkapan secara kuantitatif dalam laporan tahunan sangat rendah sehingga menimbulkan kesan bahwa manajemen lebih menyukai retorika daripada numerika. Berkenaan dengan pertanyaan penelitian pertama tentang isi (*content*) pengungkapan modal intelektual dapat dikemukakan bahwa pengungkapan modal intelektual oleh perusahaan publik di BEJ paling banyak dilakukan pada atribut-atribut yang berkaitan dengan *external capital* (40%), dengan perhatian khusus pada nama perusahaan (*company names*) 89%, kerja sama bisnis (*business collaboration*) 88%, dan pelanggan (*customers*) 87%, *internal capital* (35%), dan *human capital* (25%).
2. Sehubungan dengan pertanyaan penelitian kedua, dari temuan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) menyebabkan terjadinya variasi dalam praktik-praktik pengungkapan modal intelektual di antara perusahaan publik di BEJ.
3. Tipe industri terbukti tidak berpengaruh terhadap praktik pengungkapan modal intelektual. Industri-industri yang banyak melakukan aktivitas penelitian dan pengembangan (*research-intensive*) ternyata tidak mengungkapkan modal intelektual lebih banyak daripada perusahaan-perusahaan yang tidak banyak melakukan penelitian dan pengembangan (*not research-intensive*).
4. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa perusahaan-perusahaan yang *multiple listing* melakukan pengungkapan sukarela informasi modal intelektual yang lebih banyak dibanding perusahaan-perusahaan yang hanya *listing* di BEJ saja. Fenomena ini mengindikasikan bahwa *disclosure requirements* yang dikenakan terhadap perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEJ tidak berbeda dengan *requirements* yang dikeluarkan oleh *foreign stock exchange*.
5. Dalam konteks Indonesia, penelitian ini tidak mendukung *signalling theory* karena tingkat kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA ternyata tidak berpengaruh terhadap praktik pengungkapan modal intelektual. Dengan demikian, *physical capital financial performance* bukan merupakan proksi yang baik untuk menjelaskan variasi praktik pengungkapan modal intelektual di antara perusahaan publik di BEJ..
6. Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela modal intelektual digunakan sebagai sarana untuk mengurangi biaya keagenan (*agency costs*) ketika tingkat ketergantungan

pada utang semakin tinggi. Temuan ini mengindikasikan bahwa para kreditur sudah menyadari arti pentingnya modal intelektual dalam *value creation* sehingga penilaian terhadap perusahaan sebagian besar didasarkan pada informasi modal intelektual di samping metode-metode konvensional yang dipakai selama ini.

7. Dari temuan penelitian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja modal intelektual dengan praktik pengungkapan modal intelektual perusahaan publik di BEJ meskipun arah hubungannya tidak seperti yang diprediksikan. Hubungan negatif yang terjadi di antara kedua konsep tersebut menunjukkan bahwa pada saat manajemen merasakan posisi modal intelektual terlalu tinggi, kondisi ini dapat berpotensi untuk menimbulkan dampak negatif karena bisa memberi isyarat kepada para pesaing tentang keunggulan dan peluang bisnis yang diperoleh perusahaan.

5.2. Keterbatasan Penelitian dan Rekomendasi Untuk Penelitian Mendatang

Seperti halnya dengan penelitian terdahulu, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Penelitian ini masih bersifat fundamental dan *fact finding* karena merupakan usaha pertama (*first effort*) yang dilakukan untuk menginvestigasi praktik-praktik pelaporan modal intelektual sehingga penelitian lanjutan perlu dilakukan dalam berbagai cara. Pengujian empiris yang dilakukan dalam penelitian ini hanya perusahaan publik yang diikuti dalam peneringkatan *good corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* sehingga dalam batas-batas tertentu bisa membatasi generalisasi penemuan. Di samping itu, usaha yang ekstensif masih dilakukan untuk membuat proksi yang akurat terhadap kinerja modal intelektual, pengukuran modal intelektual masih dalam masa pertumbuhan (*infancy*) sehingga

proksi yang dipilih dalam penelitian ini mungkin belum sepenuhnya menggambarkan kinerja modal intelektual. Selain itu, kendala data (*data constraint*) yang terdapat dalam penelitian ini membatasi penerapan proksi lain. Oleh karena itu meskipun terdapat kemungkinan pertanyaan tentang validitas *constructnya*, *VAICTM* dianggap sebagai proksi yang tepat terhadap kinerja modal intelektual berdasarkan data yang tersedia.

Dengan adanya lingkungan bisnis dan konsep modal intelektual yang kompleks kemampuan penelitian empiris dalam menangkap semua dimensi lain yang masih terpendam yang mungkin berpengaruh terhadap pembuatan keputusan tentang strategi pelaporan modal intelektual menjadi menjadi sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian tentang praktik pengungkapan modal intelektual berikutnya diharapkan menggunakan sampel yang lebih besar agar bisa memasukkan variabel independen lain, seperti risiko, ketergantungan pada pasar modal, kuatnya hubungan dengan pelanggan, kepemilikan, luasnya teknologi informasi, standar pendidikan nasional yang mungkin relevan dalam menjelaskan luasnya pengungkapan modal intelektual. Di samping itu, basis penelitian hendaknya bersifat longitudinal agar dapat diketahui kemajuan (*progress*) dan perkembangan (*development*) praktik-praktik pelaporan modal intelektual sehingga dapat diperoleh gambaran yang lengkap praktik pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abeysekera, I. and Guthrie, J. (2005), "An empirical investigation of annual reporting trends of intellectual capital in Sri Lanka", *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 16, pp. 151-163.
- AICPA (1994), *Improving Business Reporting – A Customer Focus: Meeting the Information Needs of Investors and Creditors*, Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting, American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY.

- Ahmed, K. and Courtis, J.K. (1999). "Association between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: A meta analysis", *The British Accounting Review*, Vol. 30, No. 1, pp. 35-61.
- Belkaoui, A.R. and Karpik, P.G. (1989), "Determinants fo corporate decision to disclose sosial information", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 2. No. 1, pp. 36-51.
- Bontis, N. (2000), "Assesing Knowledge Assets: A Review of the Models Used to Measure Intellectual Capital", <http://www.business.queensu.ca/kbe>.
- Bontis, N. (2002), "Intellectual capital disclosure in Canada Corporations", *Journal of Human Costing and Accounting*, Vol. 3. No. 3.
- Bornemann, M. (2000), "Empirical Analysis of the Intellectual Potential of Value Systems in Austria according to the VAICTM method". <http://www.measuring-ip.at>.
- Bozzolan, S., Francesco Favotto and Federica Ricceri (2003), "Italian annual intellectual capital disclosures: An empirical analysis", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 4. No. 4, pp. 543-558.
- Brennan, N. (2001), "Reporting intellectual capital in annual reports: evidence from Ireland", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 14. No. 4, pp. 423-36.
- Buzby, S.L. (1975), "Company Size, Listed versus Unlisted Stocks, and the Extent of Financial Disclosure", *Journal of Accounting Research*, Vol. 13, No. 1, Spring, pp. 16-37.
- Cañibano, L., Garcia-Ayuso, C.M. and Sanchez, P. (2000), "Accounting for intangibles: a literature review", *Journal of Accounting Literature*, Vol. 19, pp. 102-30.
- Cooke, T.E. (1993), "The Impact of Size, Stock Market Listing, and Industry Type on disclosure in the Annual Reports", *Accounting and Business Research*, vol. 22, Summer, pp. 224-237.
- Cormier, D. and Magnan, M. (2000), "Corporate environmental disclosure strategies: determinants, costs and benefits", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, No. 4, pp. 429-51.
- Chow, C.W. and Wong-Boren, A. (1987), "Voluntary financial disclosure by Mexican corporations", *The Accounting Review*, Vol. 62. No. 3, pp. 553-41.
- Crashwell, A.T. and Taylor, S.L. (1992), "Discretionary disclosure of reserve by oil and gas companies: an economic analysis", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 19 January, pp. 295-308.
- Danish Agency for Trade and Industri (DATI) (1998), *Intellectual Capital Accounts: New Tool for Companies*, DTi Council, Copenhagen.
- Danish Trade and Industry Development Council (DTIDC) (1997), "Intellectual Capital Accounts: Reporting and Managing Intellectual Capital", <http://www.efs.dk/publikationer/rapporter/en/gvidenregn/>
- Demediuk, P. (2002). "Intellectual Capital Reporting: New Accounting for The New Economy", *Asian Academy of Management Journal*, Vol. 7, No. 1, pp. 57-74.
- Eccles, R.G. (1991), "The Performance Measurement Manifesto", *Harvard Business Review*, Jan-Feb, pp. 131-37.
- Edvinsson, Leif, and Sullivan, P., (1996), "Developing a Model for Managing Intellectual Capital", *European Management Journal*, Vol. 14, No. 4, pp. 356-64.
- FASB (2001), *Improving Business Reporting: Insight into Enhancing Voluntary Disclosure*, Steering Committee Report, Business Research Project, Financial Accounting Standards Board.
- Firer, S., and Williams, S.M. (2003), "Intellectual capital and traditional measures of corporate performance", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4. No. 3, pp. 348-60.
- Goh, Pek Chen., and Lim, Kwee Pheng. (2004), "Disclosing intellectual capital in company annual reports: Evidence from Malaysia". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5. No. 3, pp. 500-510.
- Gonedes, N.J. (1975), "Corporate Signaling, External Accounting, and Capital Market Equilibrium: Evidence on Dividends, Income, and Extraordinary Items", *Journal of Accounting Research*, Vol. 16, No. 1, Spring, pp. 26-79.
- Gray, R., Kouhy, R. and Lavers, S. (1995), "Corporate and social environmental reporting: a review of the literature and longitudinal study of UK disclosure", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 8. No. 2, pp. 44-77.
- Gupta, O., Pike. S., Roos, G., and Burgman, R. (2003), "Intellectual Capital and Improved Corporate Governance", 6th World Congress on the Management of Intellectual Capital and Innovation, January, Hamilton, Ontario, Canada.

- Guthrie, J., Petty, R., Ferrier, F. and Wells, R. (1999), "There is no accounting for intellectual capital in Australia: review of annual reporting practices and the internal measurement of intangibles within Australian organisations", OECD conference Report, Amsterdam, June.
- Guthrie, J. and Petty, R. (2000), "Intellectual capital: Australian annual reporting practices", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1, No. 3, pp. 241-51.
- Guthrie, J., Petty, R., and Yongvanich, K. (2004), "Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5. No. 2, pp. 282-293.
- Hackston, D. and Milne, M.J. (1996), "Some determinants of social and environmental disclosure in New Zealand companies", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9. No. 1, pp. 77-108.
- Hayton, J.C. (2005), "Competing in the economy: the effect of intellectual capital on corporate entrepreneurship in high-technology new ventures", *R&D Management*, Vol. 35, pp. 137-154.
- Healey P.M., and Palepu, K.G. (2001), "Information Asymmetry, corporate disclosure, and the capital market: A review of the empirical disclosure literature", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, pp. 405-40.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Finance Economics*, Vol. 3, October, pp. 305-60.
- Kokubu, K., Noda, A., Onishi, Y., and Shinabe, T. (2001), "Determinants of environmental Report Publication in Japanese Companies. Makalah Konferensi APIRA, Juli 2001 di Adelaide Australia.
- van der Meer-Kooistra, J. and Zijlstra, S.M, "Reporting on intellectual capital", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 14. No. 4, pp. 456-76.
- Khomsiyah, (2003), "Hubungan Corporate Governance dan Pengungkapan Informasi: Pengujian Secara Simultan", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi ke VI*, di Surabaya.
- Lang, M and Ludholm, R. (1993), "Cross-sectional determinants of analyst's rating of corporate disclosure", *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, pp. 246-71.
- Leadbeater, C. (1998), "What's in a brand name? Accountancy doesn't know", *The Australian Financial Review*, Vol. 15, pp. 8-9.
- Lev, B. (1992), "Information disclosure strategy", *Californian Management Review*, Vol. 34 Summer, pp. 9-32.
- Lev, B. and Sougiannis, T. (1996), "The capitalization, amortization and value relevance of R&D", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 21, pp. 107-38.
- Leitner, Karl-Heinz. (2005), "Managing and reporting intangible assets in research technology organisations", *R&D Management*, Vol. 35, pp. 125-135.
- Luthy, D.H. (1998), "Intellectual capital and its measurement", <http://www3.bus.osaka-cu.ac.jp/apira98/archives/htmls/25.htm>.
- Marr, B., Dina, G., and Andy Neely. (2003), "Why do firms measure their intellectual capital?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4, No. 4, pp. 441-64.
- Mathews, M.R. (1997), "Twenty-five years fo social and environmental accounting research – is there a silver jubilee to celebrate?", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 10. No. 4, pp. 481-583.
- Mavridis, D.G. (2004), "The intellectual capital performance of the Japanese banking sector", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5. No. 1, pp 92-115.
- Milne, J.M., and Adler, R.W. (1999), "Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 12. No. 2, pp. 237-56.
- Mouritsen, J., Bukh, P.N., Larsen, H.T., (2001), "Reading intellectual capital statements: describing and prescribing knowledge management strategies", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 2. No. 4.
- Meritum (2001), *Measuring Intangibles to Understand and Improved Innovation Management*, European Commision, Target Socio-Economic Research.
- Morris, R.D. (1987). "Signaling, Agency Theory and Accounting Policy Choice", *Accounting and Business Research*, Vol. 18. No. 69, pp. 47-56.
- Nur Indiantoro dan Bambang Supomo, (1999), "Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi & Manajemen", Edisi Pertama, BPFE-YOGYAKARTA.
- Olsson, B. (2001), "Annual Reporting Practices: Information about Human Resources in Corporate Annual Reports in Major Swedish Companies", *Journal of Human Resources*

- Costing and Accounting*, Vol. 6, No. 1, pp. 39-52.
- Ordóñez de Pablos, P. (2003), "Intellectual capital reporting in Spain: a comparative view", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4, No. 1, pp. 61-81.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (1999), Guidelines and instructions for OECD symposium", *International Symposium Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experiences, Issues, and Prospect*, June, OECD, Amsterdam, Paris. Available at <http://www.oecd.org>.
- Petty, R. and Guthrie, J. (2000), "Intellectual capital literature review", *Journal of Intellectual capital*, Vol. 1, No. 2, pp. 155-76.
- Pulic, A. (1998), "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy", <http://www.measuring-ip.at/Opapers/Pulic/Vaictxt.html>.
- Pulic, A. (2000), "An accounting tool fo IC management", <http://www.measuring-ip.at/papers/ham99txt.html>.
- Pulic, A. and Bornemann, M. (2000), "The Physical and Intellectual Capital of Austrian Banks", <http://www.measuring-ip.at>.
- Roberts, R.W. (1992), "Determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies", *The European Accounting Review*, Vol. 4, No.2, pp. 261-80.
- Roos, G., Rylander, A., and Jacobsen, C. (2000), "Towards Improved Information Disclosure on Intellectual Capital", *International Journal of Technology Management*, Vo. 20 No. 5, pp. 2-31.
- Skinner, D. (1994), "Why firms voluntary disclose bad news", *Journal of Accounting Research*, Vol. 32 spring, pp. 38-60.
- Skyrme, D. and Associates (2000), "Measuring intellectual capital – a plethora of methods", <http://www.skyrme.com/insight/24kmeas.html>.
- Stewart, T.A. (1997), "*Intellectual Capital: The New Wealth of Organization*", <http://www.intellectualcapital.com>
- Strassman, P.A. (1996), "Introduction to ROM analysis: Linking management productivity and information technology", <http://www.strassman.com>.
- Strassman, P.A. (1999), "The value of knowledge capital", <http://www.strassman.com>.
- Sveiby, K.E. (1997), "The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge based Assets, Berrets Koehler, San Fransisco, CA.
- Tayles, M., Bramley, A., Adshead, N., and Farr, J. (2002), "Dealing with the management of intellectual capital: The potential role of strategic management accounting", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 15, No. 2, pp. 251-67.
- Wallman, S.H.M. (1995), "The future of accounting and financial reporting Part II: a colorized approach", *Accounting Horizons*, Vol. 10, No. 2, pp. 138-48.
- William, S.M. (2000), "Is intellectual capital performance and disclosure related?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 2, No. 3, pp. 192-203.