

MODEL MEDIASI DALAM HUBUNGAN ANTARA INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE, NILAI PERUSAHAAN, DAN FINANCIAL PERFORMANCE

Desak Nyoman Sri Werastuti

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Ganesha
Jl. Udayana No.11 Singaraja, 81116.

Abstract

This study aimed to determine the disclosure effect of intellectual capital on firm value through the financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2008 to 2012. Intellectual capital measurement used a model developed by Pulic (1998, 1999, 2000), which assessed the efficiency of value added as a result of the company's intellectual capabilities (value added intellectual coefficient-VAICTM). Financial performance in this study was measured using return on assets (ROA) and firm value was measured by using the Market to Book Value (MtBV). The samples in this study were taken using purposive. The final samples in this study were 1.135 observations. This hypothesis was tested using path analysis. The results showed that (1) the disclosure of intellectual capital had a positive effect on financial performance; (2) disclosure of intellectual capital had no effect on firm value; (3) financial performance was able to mediate the relationship between intellectual capital disclosure and corporate value.

Key words: *corporate value, financial performance, intellectual capital disclosure, value added*

Kemajuan di bidang teknologi informasi, persaingan yang ketat, dan pertumbuhan inovasi yang luar biasa mengakibatkan banyak perusahaan mengubah cara bisnisnya dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan (Sawarjuwono & Kadir, 2003). Dengan demikian, kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri. *Knowledge management*

telah menjadi perhatian bagi para praktisi yang mengaitkannya dengan *intellectual capital disclosure* yang dimiliki perusahaan dan menganggapnya sebagai faktor yang dapat mendukung kinerja perusahaan. Meskipun demikian, Abidin (2000) dalam Kuryanto & Syafrudin (2008), menjelaskan bahwa *intellectual capital disclosure* masih belum dikenal secara luas di Indonesia, sebagian besar mereka cenderung masih menggunakan cara konvensional dalam membangun bisnisnya sehingga produk yang dihasilkan tidak berorientasi pada kemajuan teknologi. Sebagian besar perusahaan juga belum

Korespondensi dengan Penulis:

Desak Nyoman Sri Werastuti: Telp. +62 362 22570; Fax. +62 362 25735

E-mail: weras_tuti@yahoo.com

memberikan perhatian yang lebih terhadap faktor-faktor *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Padahal ketiga faktor tersebut merupakan elemen pembangun terhadap *intellectual capital disclosure* (pengungkapan modal intelektual) perusahaan. Jadi dengan munculnya ekonomi baru, secara prinsipnya mendorong lebih berkembangnya teknologi informasi dan ilmu pengetahuan dan selanjutnya dapat memicu tumbuhnya ketertarikan perusahaan terhadap *intellectual capital disclosure* (Petty & Guthrie, 2000). Pengungkapan *intellectual capital* menjadi sangat menarik karena berdasarkan survei global yang dilakukan Taylor and Associates (1998) dalam Williams (2001) ternyata isu-isu mengenai pengungkapan *intellectual capital* merupakan salah satu dari sepuluh jenis informasi yang dibutuhkan pemakai. Perusahaan-perusahaan di Indonesia akan lebih mampu menghadapi persaingan, apabila mereka menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui kreatifitas dan inovasi yang dihasilkan dari *intellectual capital disclosure* yang dimilikinya.

Beberapa peneliti telah menemukan adanya *gap* yang besar antara nilai pasar dengan nilai buku yang diungkapkan karena perusahaan telah gagal melaporkan *hidden value* dalam laporan tahunannya (Mouritsen *et al.*, 2004). Canibano *et al.* (2000) menyebutkan bahwa pendekatan yang pantas digunakan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan adalah dengan mendorong peningkatan informasi *intellectual capital disclosure*. Menurut Bukh (2003), beberapa bentuk *intellectual capital disclosure* merupakan informasi yang bernilai bagi investor, yang dapat membantu mereka mengurangi ketidakpastian mengenai prospek ke depan dan memfasilitasi ketepatan penilaian terhadap perusahaan. *Intellectual capital disclosure* juga dapat menunjukkan *financial performance* yang lebih baik (Saleh *et al.*, 2007). Implementasi *intellectual capital disclosure* merupakan sesuatu yang baru, bukan saja di Indonesia tetapi juga di lingkungan bisnis global (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Pengakuan terhadap kemampuan *intellectual capital disclosure* dalam menciptakan dan mempertahankan keuntungan kompetitif dan *shareholder value*, juga naik secara signifikan (Tayles *et al.*, 2007). *Intellectual capital disclosure* diakui dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang labanya dipengaruhi oleh inovasi dan *knowledge-intensive services* (Edvinsson & Sullivan, 1996). Sebagai contohnya, yaitu kemampuan Microsoft Inc. dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan Microsoft Inc. bukan dalam *tangible asset*, melainkan dalam *intangible intellectual asset* (Edvinsson & Sullivan, 1996). Mouritsen (1998) menyebutkan bahwa *intellectual capital disclosure* menyangkut kapasitas luas pengetahuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Misalnya, Pulic (1998; 1999; dan 2000) tidak mengukur secara langsung *intellectual capital disclosure* perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*value added intellectual coefficient-VAIC™*). Komponen utama dari VAIC™ dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA-*value added capital employed*), *human capital* (VAHU-*value added human capital*), dan *structural capital* (STVA-*structural capital value added*). Menurut Pulic (1998) tujuan utama dari ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan nilai tambah, sedangkan untuk dapat menciptakan nilai tambah dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* dan *intellectual potential*. Lebih lanjut Pulic (1998) menyatakan bahwa *intellectual ability* yang kemudian disebut dengan VAIC™ menunjukkan sejauh mana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah dimanfaatkan secara efisien oleh perusahaan.

Lev & Zarowin (1999) menemukan banyak penelitian yang menunjukkan bahwa model akun-

tansi yang ada sekarang tidak bisa menangkap faktor kunci dari *company's long term value*, yaitu *intangible resources*. Laporan keuangan dinilai gagal dalam menggambarkan luas cakupan nilai *intangible asset* (Lev & Zarowin, 1999), memunculkan peningkatan asimetri informasi antara perusahaan dengan *user* (Barth *et al.*, 2001), dan menciptakan ketidakefisienan dalam proses alokasi sumber daya dalam pasar modal (Li *et al.*, 2008). Kegagalan akuntansi untuk mengakui secara penuh atas *intangible* (yang meliputi *human resources*, *customer relationship*, dan sebagainya), menegaskan klaim bahwa laporan keuangan tradisional telah kehilangan relevansinya sebagai instrumen pengambilan keputusan (Oliveira *et al.*, 2008).

Di Indonesia, fenomena *intellectual capital disclosure* mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud, meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai *intellectual capital disclosure*, namun kurang lebih *intellectual capital disclosure* telah mendapat perhatian. Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh *intellectual capital disclosure* yang dimiliki perusahaan. Appuhami (2007) menyatakan bahwa semakin besar nilai *intellectual capital disclosure* (VAIC™) semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. *Physical capital* sebagai bagian dari *intellectual capital disclosure* menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika *intellectual capital disclosure* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *intellectual capital disclosure* akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005). *Intellectual capital disclosure* di-

yakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun *financial performance*. Perusahaan yang mampu memanfaatkan *intellectual capital disclosure* secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat.

Hubungan antara *intellectual capital disclosure* dengan *financial performance* telah dibuktikan secara empiris oleh Belkaoui (2003), Firer & Williams (2003), dan Tan *et al.* (2007) yang membuktikan *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif pada *financial performance*. Salah satu area yang menarik perhatian akademisi maupun praktisi adalah terkait dengan kegunaan *intellectual capital disclosure* sebagai salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson & Malone, 1997). Penelitian Chen *et al.* (2005) membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif *intellectual capital disclosure* terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan.

Kuryanto & Syafrudin (2008) meneliti pengaruh hubungan antara *intellectual capital disclosure* terhadap kinerja perusahaan yang *listing* di BEI pada tahun 2003-2004. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. *Intellectual capital disclosure* juga tidak berhubungan dengan kinerja perusahaan masa depan. Selain itu dinyatakan juga kontribusi *intellectual capital disclosure* berbeda-beda untuk setiap jenis industri. Ulum *et al.* (2008) meneliti hubungan antara *intellectual capital disclosure* dengan kinerja perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2006. Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *financial performance* perusahaan. *Intellectual capital disclosure* juga berpengaruh terhadap *financial performance* masa depan. Ramadhan (2009) meneliti pengaruh *intellectual capital disclosure* dan ketiga komponennya-VACA (*value added capital assets*), VAHU (*value added human capital*), STVA (*structural capital value added*) terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007. Kinerja perusahaan diukur de-

ngan *MtBV* (*market to book value ratio*), *ROA* (*return on assets*), *ROE* (*return on Equity*), dan *EP* (*employee productivity*). Hasilnya adalah terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Imaningati (2007) terhadap perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEJ 2001-2006 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *intellectual capital disclosure* dengan nilai pasar perusahaan. Selain itu, dengan menggunakan model *VAIC*TM agregat *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap *ROE* dan *EP*. Sedangkan dengan model per komponen, *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap *ROE*, *EP*, dan *ATO*.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan ternyata menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai pasar dan *financial performance* perusahaan. Perbedaan pengetahuan dan pemanfaatan teknologi mungkin menjadi salah satu penyebab perbedaan hasil penelitian tersebut. Hal ini dikarenakan pada era bisnis berbasis pengetahuan, pengetahuan dan teknologi memegang peranan penting. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka *financial performancenya* akan meningkat. Hal ini akan direspon positif pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah meneliti implikasi *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel *financial performance* sebagai variabel *intervening* sehingga dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada perusahaan-perusahaan akan pentingnya peranan *intellectual capital disclosure* dalam pencapaian tujuan sebuah perusahaan. Peneliti menduga hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut disebabkan oleh adanya variabel lain yang memediasi hubungan *intellectual capital disclosure* dengan nilai perusahaan, yaitu variabel *financial performance*.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Intellectual Capital

Klein dan Prusak dalam Ulum *et al.* (2008) memberikan definisi awal tentang *intellectual capital*. Menurut mereka *intellectual capital* adalah material yang disusun, ditangkap, dan digunakan untuk menghasilkan nilai aset yang lebih tinggi. Namun, menurut Bontis (2001) dalam Ulum *et al.* (2008) menyatakan bahwa pada umumnya para peneliti membagi *intellectual capital* menjadi tiga komponen, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC). Selanjutnya menurut Bontis (2001), secara sederhana HC mencerminkan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya. HC ini termasuk kompetensi, komitmen, dan loyalitas karyawan terhadap perusahaan. Lebih lanjut Bontis (2001) menyebutkan bahwa SC meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam SC adalah *database, organizational chart, process manual, strategies, routines*, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya. Sedangkan CC adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship*.

***Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*TM**

Saat ini upaya memberikan penilaian terhadap *intellectual capital disclosure* merupakan hal yang penting. Kesulitan dalam bidang *intellectual capital disclosure* adalah masalah pengukurannya. Dari model-model pengukuran yang dikembangkan, masing-masing memiliki kelebihan dan kelemahan sehingga untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan merupakan tindakan yang tidak tepat karena pengukuran tersebut hanyalah sebuah alat yang dapat diterapkan pada situasi dan kondisi perusahaan dengan spesifikasi tertentu (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Sawarjuwono & Kadir (2003) menyatakan bahwa metode pengukuran *intellectual capital dis-*

closure dikelompokan menjadi dua kelompok yaitu: pengukuran *nonmonetary* dan pengukuran *monetary*. Salah satu metode pengukuran *intellectual capital disclosure* dengan penilaian non-moneter yaitu *Balanced Scorecard* oleh Kaplan dan Norton, sedangkan metode pengukuran *intellectual capital disclosure* dengan penilaian moneter, salah satunya yaitu model Pulic yang dikenal dengan sebutan VAIC™. Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual/*Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC™ digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur IC di riset empiris. Beberapa alasan utama yang mendukung penggunaan VAIC™ diantaranya yaitu yang pertama, VAIC™ menyediakan dasar ukuran yang standar dan konsisten, angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan (Pulic, 1999), sehingga memungkinkan lebih efektif melakukan analisis komparatif internasional menggunakan ukuran sampel yang besar di berbagai sektor industri. Kedua, semua data yang digunakan dalam perhitungan VAIC™ didasarkan pada informasi yang telah diaudit, sehingga perhitungan dapat dianggap obyektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 1998 & 2000). VAIC™ adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama. Nilai tambah adalah perbedaan antara pendapatan (OUT) dan beban (IN).

Financial Performance

Financial performance mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan nilai pasar. Ukuran kinerja perusahaan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas, pertumbuhan, dan

nilai pemegang saham. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*). ROA adalah profitabilitas kunci yang mengukur jumlah profit yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk operasional perusahaan. ROA memberikan gambaran kepada investor tentang bagaimana perusahaan mengkonversikan uang yang telah diinvestasikan dalam laba bersih. Jadi, ROA adalah indikator dari profitabilitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka perusahaan tersebut semakin efisien dalam menggunakan asetnya. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan uang yang lebih banyak dengan investasi yang sedikit.

Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Menurut Gapensi (1996) dalam Rachmawati & Triatmoko (2007), nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Market to Book Value* (MtBV). MtBV menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value*-MV) dengan nilai bukunya (*book value*-BV). MV merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan dan biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. MV adalah keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain, MV adalah jumlah yang harus dibayar untuk membeli perusahaan secara keseluruhan. Naik turunnya nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, tingkat laba,

gambaran ekonomi, serta spekulasi dan kepercayaan diri pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Sedangkan nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, hutang, dan ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan historis dan biasanya tercantum dalam neraca. Akan tetapi, nilai buku berbeda dengan jumlah total aset dan kewajiban perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan menjual seluruh aset dan membayar semua kewajibannya, maka selisih dari jumlah tersebut adalah nilai buku perusahaan (Najibullah, 2005).

MtBV bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Jika ternyata selisih antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan terlalu jauh (cukup signifikan), maka menandakan bahwa terdapat *hidden asset* yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa nilai yang dilaporkan dalam laporan keuangan sudah tidak berarti lagi. Apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan maka dapat menyesatkan, karena nilai perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan bukan nilai perusahaan yang sebenarnya. Telah dilakukan berbagai upaya untuk menyamakan nilai keduanya. Salah satu caranya adalah dengan menaikkan nilai buku perusahaan. Jika nilai buku naik, maka rasio MtBV juga akan naik sehingga dapat menaikkan persepsi pasar akan nilai perusahaan. Nilai buku perusahaan dapat ditingkatkan dengan melakukan berbagai efisiensi yang dapat meningkatkan pendapatan dan menurunkan biaya perusahaan dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan seefisien dan semaksimal mungkin (Imaningati, 2007).

Implikasi *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Financial Performance* Perusahaan

Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif maka hal tersebut dapat menciptakan keunggulan kompetitif dibanding para pesaingnya. Sumber daya manusia

yang berketerampilan dan kompetensi tinggi merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola potensi yang dimiliki karyawannya dengan baik, maka hal itu dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Jika produktivitas karyawan meningkat, maka pendapatan dan profit perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya pendapatan dan laba perusahaan dapat mengakibatkan ROA perusahaan juga meningkat.

Jadi dapat disimpulkan, jika *intellectual capital disclosure* dikelola dengan baik oleh perusahaan maka dapat meningkatkan *financial performance* perusahaan. Hubungan *intellectual capital disclosure* dengan *financial performance* perusahaan telah dibuktikan oleh beberapa peneliti. Firer & William (2003) dan Chen *et. al.* (2005) telah membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* (VAIC™) mempunyai pengaruh positif terhadap *financial performance*. Selain itu, dengan pengelolaan *intellectual capital disclosure* yang baik maka diyakini dapat meningkatkan *financial performance* perusahaan. Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif pada *financial performance* perusahaan.

Implikasi Langsung dan Tidak Langsung *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (Ulum *et al.*, 2008). Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara maksimal dalam upaya menciptakan nilai tambah bagi perusahaan demi kepentingan *stakeholder*. Sumber daya tersebut meliputi aset fisik dan aset intelektual. Jika perusahaan dapat mengelola kekayaan intelektualnya dengan baik, maka persepsi pasar terhadap nilai

perusahaan akan meningkat. Salah satu kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan adalah sumber daya manusia. Pasar yang mengetahui bahwa sumber daya manusia dalam sebuah perusahaan dikelola dengan baik, maka penilaian pasar terhadap perusahaan akan meningkat.

Bagi perusahaan, karyawan merupakan sumber daya kunci perusahaan. Apabila pasar mengetahui bahwa karyawan perusahaan tersebut dikelola dengan baik sehingga mereka dapat mengembangkan kemampuan dan ketrampilan yang dimilikinya dan menghasilkan karyawan yang berkeahlian dan berketrampilan tinggi, maka dengan didukung karyawan yang seperti itu perusahaan akan berkembang. Oleh karena itu, *intellectual capital disclosure* diyakini memegang peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Dengan meningkatnya nilai pasar perusahaan, maka rasio MtBV juga akan meningkat. Karena rasio ini diperoleh dengan membagi nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio MtBV bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Jika ternyata selisih antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan terlalu jauh, maka menandakan bahwa terdapat aset tersembunyi yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

Salah satu cara untuk meningkatkan rasio MtBV adalah dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan dapat meningkat apabila kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik. Chen *et al.* (2005), menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *intellectual capital disclosure* dengan nilai pasar perusahaan. Jika *intellectual capital disclosure* meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulum *et al.* (2008) membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja dan

nilai pasar perusahaan. Bertentangan dengan penelitian tersebut dimana penelitian Kuryanto & Syafrudin (2008) serta Imaningati (2007) tidak berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh pada nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel *intervening (financial performance)* untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung *intellectual capital disclosure* pada nilai perusahaan. Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H_{2a}: *intellectual capital disclosure* berpengaruh langsung pada nilai perusahaan.

H_{2b}: *intellectual capital disclosure* berpengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) perusahaan terdaftar secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu tahun 2008-2012; (2) perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; dan (3) perusahaan tidak memiliki laba negatif.

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure* yang diukur dengan VAICTM, dengan ketiga komponennya yang diukur berdasarkan nilai tambah yang diciptakan oleh ketiga komponennya yaitu *value added of capital employee (VACA)*, *value added of human capital (VAHU)* dan *structural capital value added (STVA)*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proxi *Market to book value ratio (MtBV)*, dan variabel *financial performance* perusahaan yang diukur dengan ROA sebagai variabel *intervening*.

Intellectual capital disclosure adalah kinerja *intellectual capital disclosure* yang diukur berdasarkan nilai tambah yang diciptakan oleh *physi-*

cal capital (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga komponen tersebut disebut VAIC (*value added intellectual coefficient*) yang dikembangkan oleh Pulic (1998, 1999, 2000). Firer & William (2003) menyebutkan dua kegunaan VAIC, yaitu VAIC menyediakan standar perhitungan yang mudah dan merupakan ukuran dasar yang konsisten sehingga memungkinkan analisis komparatif baik di perusahaan dan negara secara efektif. Dan data yang digunakan dalam perhitungan VAIC didasarkan pada laporan keuangan, yang biasanya diaudit oleh akuntan publik yang profesional. Formulasi dari perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut, yaitu:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VAICTM : *Value Added Intellectual Capital Disclosure*

VACA : *Value Added Capital Coefficient*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Value Added Structural Capital*

Nilai perusahaan diukur dengan *market-to-book value ratios* (MtBV). MtBV diukur dengan nilai pasar dibagi dengan nilai buku.

Nilai pasar (MV) = jumlah saham yang beredar x harga saham pada akhir tahun

Nilai buku (BV) = nilai buku ekuitas pemegang saham - modal disetor saham preferen.

Financial performance diukur *return on assets* (ROA). ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Chen *et. al.*, 2005).

$$ROA = \text{Laba bersih} \div \text{total asset}$$

Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan analisis jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda

untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Dalam analisis jalur terdapat suatu variabel yang berperan ganda yaitu sebagai variabel independen pada suatu hubungan, namun menjadi variabel dependen pada hubungan lain mengingat adanya hubungan kausalitas yang berjenjang. Analisis ini digunakan untuk menganalisis pola hubungan antarvariabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung *intellectual capital disclosure* pada nilai perusahaan.

$$ROA = \beta_1 VAIC^{TM} + e_1$$

$$MtBV = \beta_2 VAIC^{TM} + \beta_3 ROA + e_2$$

Keterangan:

ROA = *financial performance* (*return on assets*)

VAICTM = *value added intellectual capital disclosure*

MtBV = nilai Perusahaan (*market to book value*)

β_1 = koefisien jalur ROA dengan VAICTM

β_2 = koefisien jalur MtBV dengan VAICTM

β_3 = koefisien jalur ROA dengan MtBV

e_1 = residual atas *financial performance*

e_2 = residual atas nilai perusahaan

HASIL

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean
VAIC TM	1135	0,05	9,08	2,69988
ROA	1135	0,04	0,98	0,22899
MtBV	1135	0,08	9,69	1,59887

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital disclosure* (VAICTM) memiliki nilai terendah 0,05, nilai tertinggi 9,08, dan nilai rata-rata 2,69988. Nilai rata-rata *intellectual capital disclosure* perusahaan berada pada kategori *bad performers* (skor VAICTM di bawah 2,5). Variabel *financial performance* perusahaan yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA) dengan nilai

terendah 0,04, nilai tertinggi 0,98, dan nilai rata-rata 0,22899. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki rata-rata ROA sebesar 0,22899. Variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *market to book value* (MtBV) memiliki nilai terendah 0,08, nilai tertinggi 9,69, dan nilai rata-rata 1,59887. Nilai rata-rata MtBV diatas satu menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

Pemeriksaan terhadap Pemenuhan Asumsi Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Pemeriksaan terhadap pemenuhan asumsi yang melandasi analisis jalur diperlukan untuk mendapatkan hasil analisis yang memuaskan.

Tabel 2 menunjukkan bahwa hubungan antara *intellectual capital disclosure* dengan *financial performance* adalah signifikan dengan nilai signifikansi <0,05 yaitu 0,006. Hubungan antara *intellectual capital disclosure* dengan nilai perusahaan adalah signifikan dengan nilai signifikansi <0,05 yaitu 0,048. Hubungan *financial performance* dengan

nilai perusahaan adalah signifikan dengan nilai signifikansi <0,05 yaitu 0,001. Hubungan antar variabel penelitian menunjukkan hubungan yang linier, sehingga model analisis yang dibuat layak untuk ditetapkan dalam penelitian ini.

Hasil uji korelasi *product Moment Pearson's* pada Tabel 3 menunjukkan bahwa koefisien korelasi *Pearson* dan signifikansi antara *intellectual capital disclosure* dan *financial performance* perusahaan sebesar 0,156** dengan nilai signifikansi <0,05 yaitu 0,004. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *intellectual capital disclosure* dengan *financial performance* perusahaan. Koefisien korelasi *Pearson* dan signifikansi antara *intellectual capital disclosure* dengan nilai perusahaan sebesar 0,068* yang artinya terdapat hubungan yang signifikan antara *intellectual capital disclosure* dengan nilai perusahaan dengan nilai signifikansi <0,05 yaitu sebesar 0,049. Koefisien korelasi *Pearson* dan signifikansi antara *financial performance* dengan nilai perusahaan sebesar 0,489** dengan nilai signifikan <0,05 yaitu sebesar 0,002. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *financial performance* perusahaan memiliki korelasi

Tabel 2. Ringkasan Model Linier

Hubungan	R ²	F Hitung	Df1	Df2	P-Value	Keterangan
VAIC TM → ROA	0,034	12,475	1	1133	0,006	Signifikan
VAIC TM → MtBV	0,008	4,847	1	1133	0,048	Signifikan
ROA → MtBV	0,294	264,698	1	1133	0,001	Signifikan

Tabel 3. Korelasi VAICTM, ROA, dan MtBV

	Keterangan	VAIC TM	ROA	MtBV
VAIC TM	Pearson Correlation	1	0,156**	0,068*
	Sig. (2-tailed)		0,004	0,049
	N	1135	1135	1135
ROA	Pearson Correlation	0,156**	1	0,489**
	Sig. (2-tailed)	0,004		0,002
	N	1135	1135	1135
MtBV	Pearson Correlation	0,068*	0,489**	1
	Sig. (2-tailed)	0,049	0,002	
	N	1135	1135	1135

yang cukup kuat dan signifikan dengan nilai perusahaan.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Variabel	Beta	t	Sig.
Konstanta	-	14,769	0,000
VAIC TM	0,156	4,648	0,005

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *standardized beta intellectual capital disclosure* (VAICTM) sebesar 0,156 dengan nilai signifikansi <0,05 yaitu sebesar 0,005 hal ini berarti *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif pada *financial performance*, yang artinya H₁ diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin meningkat *intellectual capital disclosure* perusahaan akan meningkatkan *financial performance*. Nilai *standardized beta intellectual capital disclosure* sebesar 0,156 merupakan nilai jalur P₂.

Tabel 5. Hasil Pengujian H_{2a} dan H_{2b}

Variabel	Beta	t	Sig.
Konstanta	-	9,876	0,000
VAIC TM	0,029	0,798	0,618
ROA	0,572	16,849	0,001

Nilai *standardized beta intellectual capital disclosure* sebesar 0,029 dengan nilai signifikansi >0,05 yaitu 0,618. Hal ini berarti bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang berarti hipotesis H_{2a} ditolak. Hasil analisis menunjukkan bahwa pasar belum memberikan penghargaan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan. Nilai *standard-*

ized beta intellectual capital disclosure sebesar 0,029 merupakan nilai jalur P₁.

H_{2b} yaitu *intellectual capital disclosure* berpengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui nilai *standardized beta financial performance* sebesar 0,572 dengan nilai signifikansi <0,05 yaitu 0,001 yang berarti H_{2b} diterima. Hasil analisis menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan melalui *financial performance* sebagai variabel *intervening*. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat *intellectual capital disclosure* perusahaan akan meningkatkan *financial performance*, *financial performance* yang meningkat akan direspon positif pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Nilai *standardized beta financial performance* perusahaan 0,572 merupakan nilai jalur P₃.

Tabel 6 menjelaskan besarnya pengaruh langsung *intellectual capital disclosure* pada *financial performance* adalah 0,156. Besarnya pengaruh langsung *intellectual capital disclosure* pada nilai perusahaan adalah 0,029. Pengaruh *financial performance* pada nilai perusahaan yaitu 0,572. Besarnya pengaruh *intellectual capital disclosure* pada nilai perusahaan melalui *financial performance* sebagai variabel *intervening* yaitu 0,089 sehingga pengaruh totalnya menjadi 0,118. Pengaruh tidak langsung *intellectual capital disclosure* pada *financial performance* perusahaan sebesar 0,089 lebih besar dari koefisien hubungan langsung, berarti dapat disimpulkan bahwa *financial performance* sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital disclosure* dan nilai perusahaan.

Tabel 6. Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total

Variabel	VAIC TM			ROA		
	PL	PTL	PT	PL	PTL	PT
ROA	0,156	-	0,156	-	-	-
MtBV	0,029	0,089	0,118	0,572	-	0,572

Hasil perhitungan koefisien determinasi total menunjukkan nilai 0,2100 atau 21,00 persen. Angka ini menunjukkan bahwa sebesar 21,00 persen variabilitas *financial performance* dan nilai perusahaan dipengaruhi *intellectual capital disclosure*. Sedangkan sisanya sebesar 79 persen variabilitas *financial performance* dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* pada *Financial Performance* Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif pada *financial performance*. Hasil penelitian ini tidak mendukung temuan penelitian Kuryanto & Syafrudin (2008) dimana hasil penelitiannya tidak berhasil membuktikan *intellectual capital disclosure* berpengaruh pada *financial performance*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ferrer & William (2003), Chen *et al.* (2005), Ulum *et al.* (2008), dan Solikhah *et al.* (2010) yang membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif pada *financial performance*.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual (*physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*) yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan *financial performance* perusahaan. Solikhah *et al.* (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya dengan efisien akan menciptakan nilai tambah dan *competitive advantage* yang akan bermuara pada peningkatan *financial performance* perusahaan. Mulyadi dalam Astuti & Sabeni (2005) menyatakan ukuran *financial* sebenarnya menunjukkan berbagai tindakan yang terjadi di luar bidang keuangan. Peningkatan *financial return* merupakan akibat dari berbagai kinerja

operasional yang diantaranya adalah meningkatkan kepercayaan konsumen terhadap produk yang dihasilkan perusahaan, meningkatkan *cost effectiveness* proses bisnis internal yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan produk dan meningkatkan produktivitas serta komitmen pegawai.

Pembuktian hasil penelitian ini juga mendukung *stakeholder theory*, yang menyatakan bahwa pemangku kepentingan dalam perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan mereka dengan memainkan perannya sebagai kontrol atas pengelolaan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan. Bukti empiris tersebut juga sesuai dengan pandangan *resources based theory* (RBT) yang menyatakan bahwa perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan *financial performance* yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tidak berwujud.

Pengaruh Langsung *Intellectual Capital Disclosure* pada Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 2a (H_{2a}) tidak berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian Solikhah *et al.* (2010) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh pada nilai pasar perusahaan. Hal ini berarti pasar tidak memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital disclosure* yang lebih tinggi. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan. Kenyataan tersebut disinyalir bahwa *intellectual capital disclosure* belum menjadi tema yang menarik untuk di-

kembangkan agar dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Investor masih lebih banyak berfokus pada kepentingan jangka pendek, yaitu meningkatkan *return* keuangan (Solikhah *et al.*, 2010).

Selisih antara harga saham dengan nilai bukunya bukan disebabkan oleh *intellectual capital disclosure* perusahaan. Pasar lebih menghargai faktor lain seperti laba yang dicapai daripada *intellectual capital disclosure* yang dimiliki perusahaan. Pasar seharusnya memberikan nilai yang lebih tinggi atas *intellectual capital disclosure* perusahaan, seperti penelitian Chen *et al.* (2005) yang menyatakan bahwa investor memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini dengan penelitian Chen *et al.* (2005) karena *intellectual capital disclosure* masih belum dikenal secara luas di Indonesia dan perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang merupakan komponen dari *intellectual capital disclosure*.

Mouritsen *et al.* (2004) menjelaskan adanya kesenjangan antara nilai buku dengan nilai pasar dari perusahaan, yang disebabkan karena banyak perusahaan gagal melaporkan *hidden value* (nilai yang tersembunyi) yang berupa *intellectual capital disclosure* dalam laporan tahunan mereka. Salah satu alternatif yang diusulkan adalah dengan memperluas pengungkapan *intellectual capital disclosure* untuk memberikan informasi yang lebih komprehensif yang memungkinkan perusahaan memiliki pandangan yang sama terhadap penciptaan nilai.

Pernyataan AICPA (1994) dikutip dari Setiarso (2006) mengajukan suatu *framework* untuk kepentingan pengungkapan sukarela berdasarkan informasi yang dibutuhkan oleh kreditur dan investor yaitu (1) data keuangan dan non keuangan; (2) ana-

lisis data keuangan dan non keuangan; (3) informasi tentang manajer dan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan; dan (4) latar belakang perusahaan. Keempat jenis kategori tersebut masih harus ditambahkan dimensi *intellectual capital disclosure* sehingga menambah nilai informasi yang disampaikan kepada pihak eksternal perusahaan. Kurangnya informasi yang memadai tentang *intellectual capital disclosure* dalam sistem akuntansi tradisional merupakan hambatan utama bagi pengakuan *intellectual capital disclosure*.

Pengaruh Tidak Langsung *Intellectual Capital Disclosure* pada Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 2b (H_{2b}) menunjukkan bahwa *financial performance* sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital disclosure* dan nilai perusahaan. Besarnya pengaruh tidak langsung *intellectual capital disclosure* pada nilai perusahaan adalah 0,089. Nilai tersebut lebih besar dari koefisien hubungan langsung yaitu 0,029 yang berarti *financial performance* merupakan variabel yang memediasi hubungan *intellectual capital disclosure* dan nilai perusahaan. Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki *financial performance* yang meningkat, *financial performance* yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya dengan efisien dan efektif diyakini mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang pada akhirnya akan meningkatkan *financial performance* perusahaan.

Peran *stakeholder* adalah mengendalikan manajer korporasi untuk meningkatkan nilai tambah secara berkesinambungan sehingga perusahaan tetap tumbuh. Dengan mengoptimalkan *intellectual capital disclosure* yang dimiliki, maka sesungguhnya *stakeholder* berkepentingan agar perusahaan senantiasa memperoleh laba sehingga akan mening-

katkan distribusi kesejahteraan kepada mereka. Pemanfaatan sumber daya perusahaan baik sumber daya berwujud maupun tidak berwujud akan mendorong keberhasilan pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan (Wernerfelt, 1984).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Intellectual capital disclosure berpengaruh positif pada *financial performance* perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya intelektualnya dengan efektif dan efisien. Perusahaan juga sudah memberikan perhatian yang lebih baik pada sumber daya perusahaan tidak hanya sumber daya fisik tetapi juga sumber daya pengetahuan yang merupakan aspek kunci dalam pengukuran *intellectual capital disclosure*.

Intellectual capital disclosure tidak berpengaruh pada nilai pasar perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa investor belum memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital disclosure* yang lebih tinggi. Selain itu masih kurangnya pengungkapan mengenai *intellectual capital disclosure* perusahaan sehingga menyulitkan *stakeholder* untuk menilai sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan.

Financial performance sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital disclosure* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian berhasil membuktikan dugaan peneliti mengenai adanya pengaruh *financial performance* yang memediasi hubungan *intellectual capital disclosure* dan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki *financial performance* yang lebih tinggi, *financial performance* yang meningkat karena perusahaan mampu mengelola sumber daya intelektualnya dengan efektif dan efisien. Appuhami (2007) menyatakan bahwa semakin besar nilai *intellectual*

capital disclosure semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Penciptaan nilai bagi perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan *financial performance* perusahaan.

Saran

Saran-saran yang dapat disampaikan berdasarkan penelitian ini adalah bagi peneliti yang hendak mengkaji *intellectual capital* secara lebih mendalam dapat menggunakan obyek penelitian pada berbagai jenis industri serta mengklasifikasikan ke dalam *high-tech* industri, *low-tech* industri dan perusahaan jasa sehingga hasilnya lebih *robust* karena diyakini *intellectual capital* untuk masing-masing industri tersebut berbeda. Penelitian selanjutnya yang menggunakan *financial performance* sebagai variabel dependen sebaiknya menambahkan ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel kontrol terhadap *financial performance* perusahaan besar dan kecil karena dikhawatirkan kinerja keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalmohammadi, M.J. 2005. Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. *Journal of Intellectual Capital*, 6(3): 397-416.
- Astuti, P.D. & Sabeni, A. 2005. Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance dengan Diamond Specification: Sebuah Perspektif Akuntansi. *Symposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Appuhami, B.A.R. 2007. The Impact of Intellectual Capital on Investors Capital Gains on Share: An Empirical Investigation of Thai Banking, Finance, & Insurance Sector. *International Management Review*, 3(2): 14-25.
- Barth, M.E., Kasnik, R., & McNichols, M. 2001. Analyst Coverage and Intangible Asset. *Journal Of Accounting Research*, 39(1): 1-34.
- Belkaoui, A.R. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of the

Model Mediasi dalam Hubungan antara *Intellectual Capital Disclosure*, Nilai Perusahaan, dan *Financial Performance*

Desak Nyoman Sri Werastuti

- Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2): 215-226.
- Bontis, N. 2001. Assessing Knowledge Assets: A Review of the Models Used to Measure Intellectual Capital. *International Journal of technology Management*, 3(1): 41-60.
- Bukh, P.N. 2003. Commentary: The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: A Paradox? *Accounting, Auditing, & Accountability Journal*, 16(1): 49-56.
- Canibano, L., Garcia, A.M., & Sanchez, P. 2000. Accounting for Intangibles: A Literature Review. *The Journal of Accounting Literature*, 19: 102-130.
- Chen, M.C., Cheng, S.J., Hwang, Y. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firms Market Value and Financial Performances. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2): 159-176.
- Edvinsson, L. & Sullivan, P. 1996. Developing a Model for Managing Intellectual Capital. *European Management Journal*, 14(4): 356-364.
- Edvinsson, L. & Malone, M. 1997. *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding its Hidden Brainpower*. New York: Harper Collins.
- Firer, S., & Williams, S.M. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3): 348-360.
- Imaningati. 2007. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Real Estate & Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2006. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Kuryanto, B. & Syafrudin, M. 2008. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XI*.
- Lev, B. & Zarowin, P. 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, 37(2): 353-386.
- Li, J., Pike, R., & Haniffa, R. 2008. Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms. *Accounting and Business Research*, 38(2): 137-159.
- Mouritsen, J. 1998. Driving Growth: Economics Value Added Versus Intellectual Capital. *Management Accounting Research*, 9(4): 461-483.
- Mouritsen, J., Bukh, P.N., & Marr, B. 2004. Intellectual Capital and New Public Management: Reintroducing Enterprise. *Learning Organization*, 11(4/5): 380-392.
- Najibullah, S. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firms Market Value and Financial Performance in Context of Commercial Banks of Bangladesh. *An Internship Report Presented in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree Bachelor of Business Administration*. Independent University Bangladesh.
- Oliveira, L., Rodrigues, L.L., & Russell, C. 2008. *Applying Voluntary Disclosure Theories to Intangibles Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market*. www.ssrn.com. Diakses 19 Maret 2010.
- Petty, P. & Guthrie, J. 2000. Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting and Management. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2): 155-75.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. Paper Presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Pulic, A. 1999. *Basic Information on VAIC™*. Available online at: www.vaic-on.net. Diakses November 2006.
- Pulic, A. 2000. VAIC™-An Accounting Tool for IC Management. *International Journal of Technology Management*, 20(5): 702-714.
- Rachmawati, A. & Triatmoko, H. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi X*.
- Ramadhan, I. 2009. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2007. *Skripsi*. Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro.
- Sawarjuwono, T. & Kadir A.P. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1): 35-57.
- Saleh, N., Rahman, M., Mara, R.A., & Hasan, M.S. 2007. Ownership Structure and Intellectual Capital Per-

- formance in Malaysian Companies Listed in MESDAQ. www.ssrn.com.
- Tan, H.P., Plowman, D., Hancock, P. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1): 76-95.
- Tayles, M., Pike, R., & Sofian, S. 2007. Intellectual Capital, Management Accounting Practices, and Corporate Performance: Perceptions of Managers. *Accounting, Auditing, & Accountability Journal*, 20(4): 522.
- Ulum, I., Ghazali, I., & Chairi, A. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Wernerfelt, B. 1984. A Resource-based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5: 171-180.
- Williams, S.M. 2001. Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related? *Journal of Intellectual Capital*, 2(3): 192-203.