

## **PENGARUH *BOARD STRUCTURE* DAN *OWNERSHIP STRUCTURE* TERHADAP *VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION* MELALUI *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**Jevilia Widyatama dan Saarce Elsy Hatane**  
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra  
Email: elsyehat@gmail.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan signifikan diantara variabel *board structure* dan *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information*. Selain itu juga untuk mengetahui pengaruh tidak langsung diantara *board structure* dan *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information* melalui *intellectual capital disclosure* sebagai variabel mediasi. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 72 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2010-2015. Pengolahan data menggunakan *software* WarpPLS versi 5.0.

Hasil penelitian menemukan adanya pengaruh positif *board structure* terhadap *intellectual capital disclosure*, pengaruh negatif *ownership structure* terhadap *intellectual capital disclosure* pengaruh positif *board structure* terhadap *value relevance of accounting information*, pengaruh positif *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information*, pengaruh positif *intellectual capital disclosure* terhadap *value relevance of accounting information*. *Intellectual capital disclosure* berhasil memediasi pengaruh antara *board structure* terhadap *value relevance of accounting information*, *intellectual capital disclosure* gagal memediasi pengaruh antara *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information*.

**Kata Kunci:** *Corporate Governance, Board Structure, Board Size, Board Independence, Ownership Structure, Managerial Ownership, Intellectual Capital Disclosure, Voluntary disclosure, Value Relevance of Accounting Information.*

### **ABSTRACT**

This study aimed to examine the direct and significant influence between *board structure* and *ownership structure* to *value relevance of accounting information*. It is also to know the indirect influence of the *board structure* and *ownership structure* on *value relevance of accounting information* through *intellectual capital disclosure* as the mediating variable. The samples used in this research were 72 manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2010-2015. The data processed by using WarpPLS software version 5.0.

The result of research found the positive affect of *board structure* on *intellectual capital disclosure*, negative affect of *ownership structure* on *intellectual capital disclosure*, positive influence of *board structure* toward *value relevance of accounting information*, positive influence of *ownership structure* to *value relevance of accounting information*, positive influence of *intellectual capital disclosure* to *value relevance of accounting information*. The *intellectual capital disclosure* successfully mediated the influence of the *board structure* on *value relevance of accounting information*, but the *intellectual capital disclosure* fails to mediate the influence of the *ownership structure* on the *value relevance of accounting information*.

**Keywords:** *Corporate Governance, Board Structure, Board Size, Board Independence, Ownership Structure, Managerial Ownership, Intellectual Capital Disclosure, Voluntary disclosure, Value Relevance of Accounting Information.*

## PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, krisis keuangan dan skandal perusahaan telah membawa reformasi tata kelola perusahaan menjadi sangat penting (Millar, Eldomiatty, Choi & Hilton, 2005). Keruntuhan perusahaan yang diakibatkan krisis keuangan Asia 1997-1999 dan skandal perusahaan abad ke-21 seperti Enron dan Worldcom telah memberi tekanan signifikan pada pembuat kebijakan dan manajemen perusahaan untuk memulai dan menerapkan praktik *good corporate governance* (Habib & Azim, 2008). Menurut Corsetti, Pesenti dan Roubini (1999) salah satu penyebab krisis Asia yang terjadi pada tahun 1997 dikarenakan adanya kegagalan dalam penerapan *corporate governance*, yaitu disebabkan oleh manajemen yang tidak kompeten. Perusahaan telah mengambil langkah-langkah untuk memperkuat praktik tata kelola mereka dan meningkatkan akuntabilitas perusahaan (Ho & Taylor, 2013). *Corporate governance* telah menjadi perhatian utama dalam upaya untuk mengatur kegiatan perusahaan (Brenni, 2014).

*Corporate governance* dipercaya menjadi salah satu alat utama yang digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen perusahaan dengan pemegang saham (Fama & Jensen, 1983). Mekanisme *corporate governance* yang dipraktekkan dengan baik dapat menguntungkan pemegang saham secara finansial dengan menerapkan kontrol yang lebih besar terhadap manajemen perusahaan untuk meminimalkan konflik keagenan (Fama & Jensen, 1983).

Menurut Kamardin dan Haron (2011) di negara berkembang, mekanisme pengendalian internal yang terdiri dari *board of director* dan *director's shareholding* memainkan peran penting dalam *corporate governance*. Hal ini disebabkan karena dalam negara berkembang memiliki pengendalian pasar yang masih lemah. Sehingga dalam penelitian ini berfokus pada mekanisme internal dari *corporate governance* yaitu *board structure* yang terdiri dari *board size*, *board independence* dan *ownership structure* yang terdiri dari *managerial ownership*.

Penerapan *corporate governance* sangat penting dalam suatu perusahaan untuk memantau dan mengendalikan manajemen agar dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham (Garcia & Guillaumon, 2011). Dengan pengawasan yang diterapkan, dapat dikata-

kan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang lebih baik cenderung meningkatkan insentif manajemen untuk mengungkapkan lebih banyak informasi perusahaan bagi seluruh pemangku kepentingan (Ho & Taylor, 2013).

Pengungkapan meliputi ketersediaan informasi keuangan dan non-keuangan yang berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik maupun sosial yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan (Guthrie dan Parker, 1990). Pada zaman era *knowledge-based economy*, sumber daya ekonomi utama bukan lagi modal fisik atau tenaga kerja, melainkan pengetahuan itu sendiri (Abdoli, Panahi dan Rahimiyan, 2013).

Oleh karena itu, *intellectual capital* dibutuhkan untuk membantu perusahaan dalam menciptakan *competitive advantage* dan nilai bagi pemegang saham (Tayles, Pike & Sofian, 2007). Sehingga dengan adanya *intellectual capital disclosure*, berguna untuk menambahkan *informativeness* pada informasi keuangan. Dengan adanya *intellectual capital disclosure*, maka dapat menyediakan informasi yang memiliki relevansi nilai bagi para investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan dan mengetahui prospek perusahaan di masa depan (Vafaei, Taylor & Ahmed, 2011).

## LANDASAN TEORI

### *Agency Theory* dan *Stewardship Theory*

*Agency theory* adalah studi yang berkaitan tentang masalah yang muncul ketika salah satu pihak (*principal*) mendelegasikan wewenang terhadap pihak lain (*agent*). Namun manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, tetapi memiliki tujuan tersendiri untuk memaksimalkan kekayaan mereka sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency cost* akan muncul ketika adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) yang terjadi antara *principal* dengan *agent* (Davis, Schoorman & Donaldson, 1997). *Agency cost* yang terdiri dari *bonding cost*, *monitoring cost*, *residual loss*.

Sedangkan *stewardship theory* dapat definisikan sebagai suatu situasi di mana manajer tidak termotivasi oleh tujuan individu, namun berperilaku sebagai seorang steward yang motifnya sesuai dengan tujuan organisasi, yang akan memberikan keuntungan bagi *principal*-nya. *Stewardship theory* merupakan teori yang mengasumsikan

bahwa manajer pada umumnya dianggap sebagai *good stewards* (Davis et al., 1997).

### **Signaling Theory**

Teori *signalling* merupakan tindakan yang dilakukan oleh pemilik dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor (Leland & Pyle, 1977). Menurut Miller dan Whiting (2005) perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Sinyal positif dari perusahaan diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, sehingga dapat menciptakan *competitive advantage* dan memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Williams, 2001).

### **Good Corporate Governance**

Menurut OECD (2004) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya sehubungan dengan hak dan tanggung jawab mereka, atau sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dengan adanya *good corporate governance* (GCG) dapat meningkatkan kinerja perusahaan, serta dapat menciptakan keadilan, transparansi dan akuntabilitas.

### **Mekanisme dan Indikator Corporate Governance**

Menurut Weir et al., (2002) mekanisme *corporate governance* terbagi menjadi dua kategori, yaitu internal dan eksternal. Belkhir (2009) mekanisme internal mencakup *insider ownership*, *proportion of outside directors*, dualitas struktur kepemimpinan dan *board size*. Sedangkan mekanisme eksternal mencakup aturan pengambilalihan, infrastruktur hukum yang kokoh dan pengembangan pasar keuangan (Huyghebaert & Wang, 2012).

Penelitian ini berfokus pada mekanisme internal. Akan tetapi, dikarenakan sample yang diteliti berasal dari Indonesia dan di Indonesia menganut sistem dua badan (*two-tiers system*) yang tidak memperbolehkan terjadinya dualitas struktur kepemimpinan. Sehingga dalam penelitian ini akan berfokus pada mekanisme internal yang dilihat dari *board structure* (*Board independence*, *board size*) dan *ownership structure* dari segi kepemilikan saham internal (*managerial ownership*).

### **Board Size**

*Board size* merupakan jumlah total seluruh dewan komisaris pada suatu perusahaan yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan (Mather & Ramsay, 2006). Komisaris memainkan peran penting dalam mengawasi dan mengontrol jalannya perusahaan serta memastikan kepentingan pemegang saham dijunjung tinggi dalam segala situasi (Afshan, et al., 2011).

### **Board Independence**

*Board independence* merupakan proporsi jumlah dewan komisaris independen perusahaan yang diklasifikasikan berdasarkan informasi yang diberikan pada pengungkapan tata kelola perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan (Mather & Ramsay, 2006). Menurut Huafang dan Jianguo (2007) dengan adanya *board independence* dalam sebuah perusahaan, maka dapat meningkatkan efektivitas dan kemampuan untuk memantau perilaku manajemen

Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan bernomor 33/POJK.04/2014 menyatakan sebuah perusahaan harus memiliki sekurang-kurangnya 30% komisaris independen dari total anggota dewan komisaris.

### **Managerial Ownership**

*Managerial ownership* adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Menurut Singh dan Davidson (2003) *managerial ownership* datang sebagai solusi atas terjadinya konflik dalam hubungan keagenan antara *agent* dan *principal*. Luasnya kepemilikan saham manajerial berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham lainnya (Jensen & Meckling, 1976).

### **Intellectual capital**

*Intellectual capital* adalah aset non moneter atau sumber daya yang tidak berwujud, seperti inovasi, pengetahuan, penelitian dan pengembangan, pelatihan karyawan atau kepuasan pelanggan, yang mendasari proses penciptaan nilai perusahaan (Lev & Zambon, 2003). *Intellectual capital* terdiri dari 3 komponen utama Clarke et al., (2010). yaitu: (1) *Human Capital (HC)* yaitu mengacu pada pengetahuan, keterampilan dan kemampuan karyawan. (2) *Structural capital* berkaitan dengan struktur, proses, prosedur, atau mekanisme pada suatu perusahaan yang

mencakup budaya dan semangat organisasi, hak cipta, merek dagang, paten, database internal, dan sistem komputer perusahaan, yang mengelola pengetahuan. (3) *Relational capital* mengacu pada hubungan eksternal perusahaan yang dibangun antara perusahaan dengan *suppliers* dan *customers*.

### **Intellectual Capital Disclosure**

Menurut Abeysekera (2006) *intellectual capital disclosure* didefinisikan sebagai sebuah laporan yang dimaksudkan untuk memenuhi informasi yang dibutuhkan secara umum kepada pengguna yang tidak mempunyai wewenang untuk memberikan perintah dalam penyusunan laporan mengenai modal intelektual.

### **Value Relevance of Accounting Information**

*Value relevance of accounting information* didefinisikan sebagai kemampuan untuk menjelaskan nilai suatu perusahaan berdasarkan informasi akuntansi. Kandungan informasi akuntansi juga menjadi pertimbangan yang sangat penting dalam proses pengambilan keputusan investasi (Beaver, 2002).

## **HIPOTESA**

### **Pengaruh Board Structure terhadap Intellectual Capital Disclosure**

Haji dan Ghazali (2013); Hidalgo et al., (2011); menemukan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *intellectual capital disclosure*. Menurut Hidalgo et al., (2011) ukuran dewan komisaris merupakan faktor yang signifikan secara statistik dalam pengungkapan *intellectual capital*, yaitu semakin besar dewan komisaris, semakin besar pengungkapan *intangibile*. Akan tetapi, Cerbioni dan Parbonetti (2007) yang menemukan adanya pengaruh negatif antara *board size* terhadap *intellectual capital disclosure*.

Cerbioni dan Parbonetti (2007); Haji dan Ghazali (2013); Li et al., (2008); Huafang dan Jianguo (2007) menemukan pengaruh positif antara *board independence* terhadap *voluntary of intellectual capital disclosure*. Menurut Li et al., (2008) *board independence* berpengaruh positif terhadap *voluntary of intellectual capital disclosure*, hal ini dikarenakan keahlian yang lebih luas dan pengalaman dari komisaris independen mendorong manajemen untuk melakukan pengungkapan dengan

kepatuhan kritis terhadap norma-norma yang ditentukan, serta lebih proaktif dalam mencerminkan relevansi nilai modal intelektual untuk pemangku kepentingan. Akan tetapi, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rashid et al., (2012); Eng dan Mak (2003) menemukan adanya pengaruh negatif antara *board independence* terhadap *voluntary of intellectual capital disclosure*. Menurut Eng dan Mak (2003) *board independence* dianggap sebagai alat pemantauan yang baik, yang dapat menjadi pengganti dari pengungkapan, sehingga dapat menurunkan pengungkapan yang dilakukan oleh suatu perusahaan.

H1= *Board structure* berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*

### **Pengaruh Ownership Structure terhadap Intellectual Capital Disclosure**

Penelitian yang dilakukan oleh Li dan Qi (2008); Bukh et al., (2005); Mubaraq dan Haji (2014) menemukan *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *voluntary of intellectual capital disclosure*. Menurut Li dan Qi (2008) *managerial ownership* yang tinggi dapat mengurangi biaya agensi dan meningkatkan pengungkapan sukarela. Selain itu, menurut Fama dan Jensen (1983) semakin tinggi *managerial ownership* maka semakin tinggi pula motivasi untuk mengungkapkan aktivitas yang dilakukan perusahaan. Akan tetapi berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kurawa dan Kabara (2014); Khlif, et al., (2016); Baek, et al., (2009); Eng dan Mak (2003) menemukan pengaruh negatif antara *managerial ownership* terhadap *intellectual capital disclosure*. Menurut Eng dan Mak (2003) *board independence* dianggap sebagai alat pemantauan yang baik, yang dapat menjadi pengganti dari pengungkapan, sehingga dapat menurunkan pengungkapan yang dilakukan oleh suatu perusahaan.

H2= *Ownership structure* berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*

### **Pengaruh Board Structure terhadap Value Relevance of Accounting Information**

Habib dan Azim, (2008); Alfraih et al., (2015) menemukan bahwa *Board size* berpengaruh positif terhadap *Value Relevance of Accounting Information*. Menurut Alfraih et al., (2015) semakin besar dewan komisaris dalam suatu perusahaan, maka semakin efektif dalam menghasilkan pelaporan keuangan yang berkualitas bagi pasar

sehingga mampu memperbaiki relevansi nilai dari informasi akuntansi yang tersedia bagi pelaku pasar.

Habib dan Azim, (2008); Malik dan Shah (2013); Dimitropoulos dan Asteriou (2010) menemukan bahwa *board independence* berpengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*. Menurut Dimitropoulos dan Asteriou (2010) semakin tinggi *board independence* dalam sebuah perusahaan maka akan meningkatkan kualitas atas pelaporan keuangan perusahaan. Hal ini akan membuat kualitas laporan keuangan lebih terkontrol dan meningkatkan relevansi nilai atas informasi akuntansi.

H3= *Board structure* berpengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*

### **Pengaruh Ownership Structure terhadap Value Relevance of Accounting Information**

Desender et al., (2008); Malik dan Shah (2013) yang menemukan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*. Menurut Han et al., (2014) manajer mempengaruhi harga saham dengan memberikan informasi keuangan kepada investor. Ketika tingkat *managerial ownership* tinggi, insentif manajer lebih sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan oleh karena itu manajer lebih berkomitmen untuk mengambil tindakan yang memaksimalkan nilai perusahaan dengan memperbaiki kualitas informasi yang diberikan kepada publik dengan memberikan informasi akuntansi yang relevan.

H4= *Ownership structure* berpengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*

### **Pengaruh Intellectual Capital Disclosure terhadap Value Relevance of Accounting Information**

Vafaei (2011); Gamerschlag (2012) Hayati et al., (2015); Alfraih (2017) menemukan bahwa *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap relevansi nilai informasi akuntansi pada pasar saham. Menurut Vafaei et al., (2011) *intellectual capital disclosure* berguna untuk menambahkan *informativeness* pada informasi keuangan. Dengan adanya *intellectual capital disclosure*, maka dapat menyediakan informasi yang memiliki relevansi nilai bagi para investor. Kemudian Ellis dan Seng (2015) juga menemukan *intellectual capital*

*disclosures* berpengaruh positif terhadap *market value* yang diukur dengan *share price*, hal ini dikarenakan terdapat manfaat yang signifikan untuk mengungkapkan informasi tentang *intellectual capital* yang dapat mempengaruhi harga pasar. Dimana suatu hal yang dapat mempengaruhi harga pasar dari suatu perusahaan adalah relevansi nilai (Oliveira et al., 2010).

H5= *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*

## **METODE PENELITIAN**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *board structure* (*board size*, *board independence*) dan *ownership structure* (*managerial ownership*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *value relevance of accounting information*. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah *intellectual capital disclosure*.

Berikut merupakan pengukuran masing-masing variabel-variabel dalam penelitian:

- **Board size**

$\sum$  anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan

- **Board independence**

$\frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total jumlah dewan komisaris}}$

- **Managerial Ownership**

$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$

- **Intellectual Capital Disclosure Index (ICDI)**

$ICDi = \frac{\sum Di}{M} \times 100\%$

Keterangan:

ICDi = Indeks pengungkapan modal intelektual

Di = Skor 1 jika diungkapkan, skor 0 jika tidak diungkapkan.

M = Jumlah maksimum item pengungkapan yang seharusnya diungkapkan perusahaan.

- **Value relevance of accounting information**

$Pit = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BVEPS_{it} + \beta_3 CFOA_{it} + \epsilon_{it}$

Keterangan:

Pit = Harga saham perusahaan i 3 bulan setelah t

B = Konstanta

EPSit = Earnings Per Share  
 BVEPSit = Book Value of Equity Per Share  
 CFOAit = CFFOAPer Share  
 eit = Error

Hasil yang diperoleh adalah *predicted share price*. Kemudian untuk mendapatkan *market value added* = (*predicted share price* - *real price*) jika hasil yang diperoleh (-) berarti *overvalue* dan jika (+) berarti *undervalue*.

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) periode 2010-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat di akses melalui [idx.co.id](http://idx.co.id) atau *bloomberg*, serta data historis harga saham dari yahoo finance.

Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Penetapan kriteria adalah sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur, (2) melakukan IPO sebelum tahun 2010, (3) laporan keuangan harus dalam satuan rupiah Indonesia, (4) data laporan keuangan harus lengkap, (5) perusahaan yang terdaftar di BEI.

Dari 142 perusahaan, hanya sebanyak 72 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Sehingga, *sample* penelitian ini adalah sebanyak 72 perusahaan dengan enam tahun pengamatan dari 2010-2015.

## ANALISA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software statistic for social science* (SPSS) versi 23 untuk melakukan analisa deskriptif. Berikut statistik dari penelitian ini:

Tabel 1 (a) Analisa Deskriptif (Variabel)

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
BOS	432	0	11	2,34501	2,33733
OS	432	0,0000	0,2561	0,02942	0,06221
ICD	432	0	1	0,47309	0,21487
VRAI	432	-254562,7	67953,2	-4969,99	26773,6

Tabel 1 (b) Analisa Deskriptif (Indikator)

Indikator	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
X1_BSize	432	2	11	4,291667	1,82230
X1_BIndependent	432	0	1	0,398358	0,14705
X2_MOWN	432	0,0000	0,2561	0,029425	0,06221
Y1_HCD	432	0,1765	1	0,478077	0,15200
Y1_SCD	432	0,1	1	0,590046	0,19665
Y1_RCD	432	0	0,8	0,351157	0,21978
Y2_MVA	432	-254562,7	67953,2	-4969,99	26773,6

Penelitian ini menggunakan software WarpPLS versi 5.0 untuk mengolah dan

menganalisa seluruh data penelitian. Berikut merupakan hasil pengolahan data:

## Goodness of Fit Test – Inner Model

Tabel 2 Model Fit and Quality Indices

No	Model fit and quality indeces	Kriteria Fit	Hasil
1	Average path coefficient (APC)	p < 0.05	0.164, P<0.001
2	Average R-squared (ARS)	p < 0.05	0.122, P=0.003
3	Average adjusted R-squared (AARS)	p < 0.05	0.117, P=0.004
4	Average block VIF (AVIF)	Acceptable if <= 5, ideally <= 3.3	1.038
5	Average full collinearity VIF (AFVIF)	Acceptable if <= 5, ideally <= 3.3	1.124
6	Tenenhaus GoF (GoF)	Small >= 0.1, medium >= 0.25 large >= 0.36	0.311
7	Sympton's paradoxratio (SPR)	Acceptable if <= 0.7, ideally <= 1	1.000
8	R-squared contribution ratio (RSCR)	Acceptable if <= 0.9, ideally <= 1	1.000
9	Statistical suppression ratio (SSR)	Acceptable if >= 0.7	0.800
10	Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	Acceptable if >= 0.7	0.800

## Profil Variabel

Tabel dibawah ini menunjukkan *Indicator weight* masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Namun *Indicator weight* dari *ownership structure* dan *market value added* tidak disertakan karena hanya memiliki *indicator weight* 1.

Tabel 3 Indicator weight of External ownership

No	Indicator	Indicator Weight	Mean
1	X1_BSize	0,745	4,291667
2	X1_BInd	0,745	0,398358

Variabel *Board Structure* memiliki 2 indikator yaitu *board size* dan *board independence*. Ukuran *board size* dan *board independence* memiliki bobot yang sama, sehingga keduanya merupakan indikator yang sama penting.

Tabel 4 Indicator weight of ICD

No	Indicator	Indicator Weight	Mean
1	Y1_HCD	0,388	0,478077
2	Y1_SCD	0,399	0,590046
3	Y1_RCD	0,386	0,351157

Variabel *Intellectual Capital Disclosure* memiliki 3 indikator yaitu HCD (*human capital disclosure*), SCD (*structural capital disclosure*), RCD (*relational capital disclosure*). SCD memiliki *indicator weight* tertinggi yaitu 0,399, indikator kedua tertinggi adalah HCD yaitu sebesar 0,388 dan yang terakhir adalah RCD yaitu sebesar 0,386. Sehingga SCD merupakan indikator yang terpenting.

## Pengujian Hipotesa

Tabel 5 Path Coefficients and P Values

	BOS		OS		ICD	
	Coeff.	P values	Coeff.	P values	Coeff.	P values
ICD	0.443*	<0.001	-0.089**	0.031		
VRAI	0.081**	0.044	0.106**	0.013	0.101**	0.017

Pengaruh *board structure* terhadap *intellectual capital disclosure* menunjukkan *path coefficient* sebesar 0.443 dan *p value* sebesar <0.001. Karena nilai *p value* kurang dari 1%, maka pengaruh ini dianggap signifikan pada tingkat  $\alpha = 1\%$ . Sehingga H1 pada penelitian ini diterima, dimana *board structure* memiliki pengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*. Koefisien menunjukkan tanda positif sehingga semakin tinggi *board structure* maka akan meningkatkan *intellectual capital disclosure*.

Pengaruh *ownership structure* terhadap *intellectual capital disclosure* menunjukkan *path coefficient* sebesar -0.089 dan *p value* sebesar 0.031. Karena nilai *p value* kurang dari 5%, maka pengaruh ini dianggap signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$ . Sehingga H2 pada penelitian ini diterima, dimana *ownership structure* memiliki pengaruh terhadap *intellectual capital disclosure*. Koefisien menunjukkan tanda negatif sehingga semakin tinggi *ownership structure* maka akan menurunkan *intellectual capital disclosure*.

Pengaruh *board structure* terhadap *value relevance of accounting information* menunjukkan *path coefficient* sebesar 0.081 dan *p value* sebesar 0.044. Karena nilai *p value* kurang dari 5%, maka pengaruh ini dianggap signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$ . Sehingga H3 pada penelitian diterima, dimana *board structure* memiliki pengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*. Koefisien menunjukkan tanda positif sehingga semakin tinggi *board structure* maka akan meningkatkan *value relevance of accounting information*.

Pengaruh *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information* menunjukkan *path coefficient* sebesar 0.106 dan *p value* sebesar 0.013. Karena nilai *p value* kurang dari 5%, maka pengaruh ini dianggap signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$ . Sehingga H4 pada penelitian diterima, dimana *ownership structure* memiliki pengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*. Koefisien menunjukkan tanda positif sehingga semakin tinggi *ownership*

*structure* maka akan meningkatkan *value relevance of accounting information*.

Pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *value relevance of accounting information* menunjukkan *path coefficient* sebesar 0.101 dan *p value* sebesar 0.017. Karena nilai *p value* kurang dari 5%, maka pengaruh ini dianggap signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$ . Sehingga H5 pada penelitian diterima, dimana *intellectual capital disclosure* memiliki pengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information* yang berarti semakin tinggi *intellectual capital disclosure* maka akan meningkatkan *value relevance of accounting information*.

Tabel 6 Indirect Effects and P Values

	BOS		OS	
	Coeff.	P values	Coeff.	P values
VRAI	0.045***	0.094	-0.009	0.396

Pengaruh tidak langsung dari *board structure* terhadap *value relevance of accounting information* menunjukkan koefisien sebesar 0.045 dan *p value* 0.094. Sehingga pengaruh tidak langsung dapat dikatakan signifikan pada  $\alpha = 10\%$ . Hal ini berarti ICD merupakan variabel mediasi yang sesuai dalam pengaruh *board structure* terhadap *value relevance of accounting information*.

Pengaruh tidak langsung dari *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information* menunjukkan koefisien sebesar -0.009 dan *p value* 0.396. Hal ini berarti *intellectual capital disclosure* gagal menjadi variabel mediasi antara *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information*.

## Pembahasan Hipotesa

### 1. Pengaruh *board structure* terhadap *intellectual capital disclosure*

H1 dari penelitian ini diterima. Haji dan Ghazali (2013); Rashid et al., (2012); Hidalgo et al., (2011); Akhtaruddin et al., (2009) menemukan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *intellectual capital disclosure*. Menurut Akhtaruddin et al., (2009) hal ini dikarenakan dewan komisaris memiliki kemampuan mempengaruhi manajemen untuk mengungkapkan *intellectual capital* lebih banyak.

White et al., (2007); Cerbioni dan Parbonetti (2007); Haji dan Ghazali (2013); Huafang dan Jianguo (2007) menemukan pengaruh positif antara *board independence*

terhadap *voluntary of intellectual capital disclosure*. Menurut Huafang dan Jianguo (2007) dengan adanya *board independence* dalam suatu perusahaan, maka dapat meningkatkan efektivitas dan kemampuan untuk memantau perilaku manajemen. Komisaris independen dianggap memiliki kemampuan untuk bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan dan memiliki insentif untuk meningkatkan kualitas dan kuantitas dalam hal pengungkapan, sehingga semakin besar proporsi jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan, maka akan semakin efektif dalam memantau perilaku manajemen serta perusahaan dapat memiliki lebih banyak pengungkapan secara sukarela. Selain itu, menurut Li et al., (2008) *board independence* berpengaruh positif terhadap *voluntary of intellectual capital disclosure*, hal ini dikarenakan keahlian yang lebih luas dan pengalaman dari komisaris independen mendorong manajemen untuk melakukan pengungkapan dengan kepatuhan kritis terhadap norma-norma yang ditentukan, serta lebih proaktif dalam mencerminkan relevansi nilai modal intelektual untuk pemangku kepentingan.

## **2. Pengaruh *ownership structure* berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure***

H2 dari penelitian ini diterima. Kurawa dan Kabara (2014); Khlif, et al., (2016); Baek, et al., (2009); Eng dan Mak (2003). Menurut Khlif, et al., (2016) bila proporsi *managerial ownership* semakin kecil, kapasitas pemantauan pihak luar akan bertambah serta permintaan untuk keterbukaan informasi publik relatif meningkat yang berakibat pada semakin banyaknya kebutuhan untuk tingkat pengungkapan yang lebih tinggi. Jadi semakin rendah *managerial ownership*, maka akan meningkatkan *intellectual capital disclosure*.

## **3. Pengaruh *board structure* terhadap *value relevance of accounting information***

H3 dari penelitian ini diterima. Menurut Alfraih et al., (2015) semakin besar dewan komisaris dalam suatu perusahaan, maka semakin efektif dalam menghasilkan pelaporan keuangan yang berkualitas bagi pasar sehingga mampu memperbaiki relevansi nilai dari informasi akuntansi yang tersedia bagi pelaku pasar. Selain itu, menurut Kothari (2000) semakin tinggi dewan komisaris, maka semakin efektif dalam membatasi perilaku

oportunistik manajer dan membuat informasi akuntansi lebih dapat dipercaya dan relevan bagi orang luar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Habib dan Azim (2008) yang menemukan bahwa *Board size* berpengaruh positif terhadap *Value Relevance of Accounting Information*.

Untuk *board independence*, menurut Dimitropoulos dan Asteriou (2010) semakin tinggi *board independence* dalam sebuah perusahaan maka akan membuat kualitas laporan keuangan lebih terkontrol sehingga meningkatkan relevansi nilai atas informasi akuntansi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Habib dan Azim, (2008); Malik dan Shah (2013) yang menemukan bahwa *board independence* memiliki pengaruh positif terhadap *value relevance of accounting information*.

## **4. Pengaruh *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information***

H4 dari penelitian ini diterima. Menurut Han et al., (2014) manajer mempengaruhi harga saham dengan memberikan informasi keuangan kepada investor. Ketika tingkat *managerial ownership* tinggi, insentif manajer lebih sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan oleh karena itu manajer lebih berkomitmen untuk mengambil tindakan yang memaksimalkan nilai perusahaan dengan memperbaiki kualitas informasi yang diberikan kepada publik dengan memberikan informasi akuntansi yang relevan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desender et al., (2008); Malik dan Shah (2013) yang menemukan bahwa semakin tinggi *managerial ownership*, maka semakin tinggi *value relevance of accounting information*. Hal ini dikarenakan melalui informasi yang diberikan manajer dapat mempengaruhi relevansi nilai akuntansi yang tercermin pada harga saham suatu perusahaan sehingga dapat menarik perhatian investor.

## **5. Pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap *value relevance of accounting information***

H5 dari penelitian ini diterima. Menurut Vafaei et al., (2011) *intellectual capital disclosure* berguna untuk menambahkan *informativeness* pada informasi keuangan, sehingga dengan adanya *intellectual capital disclosure*, maka dapat menyediakan informasi yang memiliki relevansi nilai bagi para investor. Hal ini sejalan dengan



penelitian yang dilakukan oleh Hayati et al., (2015); Alfraih (2017); Gamerschlag (2013) yang menemukan bahwa *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap relevansi nilai informasi akuntansi pada pasar saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Ellis dan Seng (2015) menemukan bahwa *intellectual capital disclosures* berpengaruh positif terhadap *market value* yang diukur dengan *share price*, hal ini dikarenakan terdapat manfaat yang signifikan untuk mengungkapkan informasi tentang *intellectual capital* yang dapat mempengaruhi harga pasar. Dimana suatu hal yang dapat mempengaruhi harga pasar dari suatu perusahaan adalah memiliki relevansi nilai (Oliveira et al., 2010).

### KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh *board structure* dan *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information* dengan menggunakan *intellectual capital disclosure* sebagai variabel mediasi. Sampel perusahaan yang digunakan berasal dari 72 Perusahaan manufaktur (sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diteliti selama tahun 2010-2015. Jumlah sampel akhir sebanyak 432 *firm-year*.

Hipotesa H1 diterima karena penelitian ini menemukan bahwa *board structure* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *intellectual capital disclosure*. Hipotesa H2 diterima karena penelitian ini menemukan bahwa *ownership structure* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *intellectual capital disclosure*. Hipotesa H3 diterima karena penelitian ini menemukan bahwa *board structure* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *value relevance of accounting information*. Hipotesa H4 diterima karena penelitian ini menemukan bahwa *ownership structure* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *value relevance of accounting information*. Hipotesa H5 diterima karena penelitian ini menemukan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *value relevance of accounting information*.

Pada tabel 4.7 untuk *indirect effect* dalam model penelitian, dapat dilihat bahwa *intellectual capital disclosure* berhasil menjadi variabel mediasi dalam pengaruh *board structure* terhadap *value relevance of*

*accounting information* dan berpengaruh positif. Kemudian jika dilihat pada tabel 4.6 untuk *direct effect* dalam model penelitian, masing-masing variabel memiliki *p value direct effect* yang signifikan positif. Hal tersebut berarti *board structure* dapat berpengaruh langsung terhadap *value relevance of accounting information* baik melalui variabel mediasi (*intellectual capital disclosure*) maupun tanpa melalui variabel mediasi (*intellectual capital disclosure*).

Pada tabel 4.7 untuk *indirect effect* dalam model penelitian, dapat dilihat bahwa *intellectual capital disclosure* telah gagal menjadi variabel mediasi dalam pengaruh antara *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information*. Hal ini dikarenakan jika dilihat pada tabel 4.6 untuk *direct effect* dalam model penelitian, *ownership structure* memiliki dampak langsung yang signifikan positif terhadap *value relevance of accounting information* tanpa melalui variabel mediasi (*intellectual capital disclosure*) yang berarti bahwa semakin tinggi *ownership structure*, maka akan meningkatkan *value relevance of accounting information*. Sedangkan disisi lain, *ownership structure* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *intellectual capital disclosure* dan *intellectual capital disclosure* sendiri memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *value relevance of accounting information*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *ownership structure* maka akan menurunkan *intellectual capital disclosure* yang juga akan menurunkan *value relevance of accounting information*. Sehingga secara logis pengaruh tersebut tidak wajar (tidak masuk akal).

### SARAN

Berikut adalah saran yang dapat diberikan: (1) Bagi manajemen/perusahaan, berdasarkan penelitian ini, perusahaan perlu memperhatikan penerapan *corporate governance* khususnya dalam meningkatkan ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen dalam sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen yang tinggi cenderung terhindar dari konflik keagenan karena memiliki pengawasan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen yang rendah. Dengan selarasnya kepentingan antara manajemen dan pe-

megang saham dapat membantu perusahaan untuk mencapai tujuannya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham serta perusahaan dapat mengungkapkan lebih banyak lagi mengenai *intellectual capital* yang akan memberikan relevansi nilai informasi akuntansi untuk meningkatkan *competitive advantage* dan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu mengontrol tingkat kepemilikan manajerial perusahaan agar tidak terlalu tinggi, dikarenakan perusahaan dengan kontrol kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang juga akan menurunkan relevansi nilai informasi akuntansi pada suatu perusahaan.

(2) bagi investor, berdasarkan penelitian ini, investor yang ingin melakukan investasi perlu memperhatikan perusahaan dengan penerapan *corporate governance* yang baik, yaitu perusahaan dengan ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen yang lebih besar. Hal dikarenakan perusahaan dengan ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen yang lebih besar, memiliki pengawasan yang lebih tinggi untuk membuat manajemen mengungkapkan lebih banyak lagi. Dengan adanya *icd* berguna untuk menambahkan *informativeness* pada informasi keuangan. Sehingga dengan adanya *intellectual capital disclosure*, maka dapat menyediakan informasi yang memiliki relevansi nilai yang berguna untuk pengambilan keputusan dan mengetahui prospek perusahaan di masa depan.

#### KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu: (1) *adjusted R-squared* yang relatif rendah yaitu 0,019 dan kriteria uji *goodness of fit*, yaitu GOF yang termasuk dalam kategori *medium*. Berdasarkan hal tersebut, presentase besarnya pengaruh *board structure*, *ownership structure* dan *intellectual capital disclosure* terhadap *value relevance of accounting information* yaitu hanya sebesar 0,019 sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Selain itu, model penelitian belum dapat menjelaskan hubungan antar variabel secara keseluruhan. Hal ini dikarenakan kekuatan model dalam menjeaskan hubungan variabel hanya termasuk dalam kategori *medium*.

(2) *ownership structure* memiliki dampak langsung yang signifikan positif terhadap *value relevance of accounting information* tanpa melalui variabel mediasi yang berarti

bahwa semakin tinggi *ownership structure*, maka akan meningkatkan *value relevance of accounting information*. Sedangkan disisi lain, *ownership structure* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *intellectual capital disclosure* dan *intellectual capital disclosure* sendiri memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *value relevance of accounting information*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *ownership structure* maka akan menurunkan *intellectual capital disclosure* yang juga akan menurunkan *value relevance of accounting information*. Sehingga secara logis pengaruh tersebut tidak wajar (tidak masuk akal). Pengaruh yang tidak wajar ini, menyebabkan pengaruh yang tidak signifikan antara *ownership structure* terhadap *value relevance of accounting information* melalui *icd* sebagai variabel mediasi. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, sebaiknya pada penelitian selanjutnya memasukkan indikator tambahan pada *ownership structure* yang dapat mempengaruhi *icd* dan *value relevance of accounting information*. Indikator tambahan dapat berupa *foreign, government ownership*.

#### DAFTAR REFERENSI

- Abdoli, M., Panahi, H., dan Rahimiyan, F. (2013). The effect of corporate governance factors on the improvement of intellectual capital. *Journal of Social Issues & Humanities*, 1(7), 74-80.
- Abeysekera, I. (2006). The project of intellectual capital disclosure: Researching the research. *Journal of intellectual capital*, 7(1), 61-77.
- Afshan, N., Chhetri, P. dan Pradhan, S. (2011). Board, ownership structure & pay and firm performance: a literature review. *IUP Journal of Corporate Governance*, 10 (2), pp.82-92.
- Akhtaruddin, M., Hossain, M.A., Hossain, M., dan Yao, I. (2009). Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports of Malaysian Listed Firms. *Journal of Applied Management Accounting Research*; Clayton North 7.1.
- Alfraih, M. M., Alanezi, F., dan Alanzi, K.A. (2015). Do the Characteristics of the Board of Directors Affect the Value Relevance of Accounting Information?. *International Journal of Accounting and Finance*, 5(2):172-187.
- Alfraih, M. M. (2017). The value relevance of intellectual capital disclosure: empirical

- evidence from Kuwait. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 25,1.
- Baek, H. Y., Johnson, D. R., dan Kim, J. W. (2009). Managerial ownership, corporate governance, and voluntary disclosure. *Journal of Business and Economic Studies*, 15(2), 44-61.
- Belkhir, M. (2009). Board structure, ownership structure and firm performance: evidence from banking. *Journal Applied Financial Economics*, 19.
- Brenni, P. A. (2014). Corporate governance and capital structure decisions of UK listed real estate companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(1), 42-54.
- Bukh, P.N., C. Nielsen, Gormsen dan Mouritsen .(2005). Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18, 6, 713-732
- Cerbioni, F. and Parbonetti, A. (2007). Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: an analysis of European biotechnology companies. *European Accounting Review*, 16 (4), 791-826.
- Christiawan, Y, J. dan Tarigan, J.(2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1),1-8.
- Clarke M., Seng D., dan Whiting H., (2010). Intellectual capital and firm performance in Australia, Working Paper series no. 12, University of Otago, New Zealand.
- Corsetti, G., Pesenti, P dan Roubini, N. (1999). What caused the Asian currency and financial crisis?. *Japan and the World Economy*, 11(3), 305-373.
- Davis, J.H., Schoorman, F.D. dan Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22, 20-47.
- Desender, K.A., Cestona, M. A.G., dan Cladera, R. C. (2008). Stock price performance and ownership structure during periods of stock market crisis: the spanish case.
- Dimitropoulos, P. E. dan Asterioua, D. (2010). The effect of board composition on the informativeness and quality of annual earnings: Empirical evidence from Greece. *Research in International Business and Finance*, 24, 190–205.
- Ellis, H., dan Seng, D. (2015). The value relevance of voluntary intellectual capital disclosure: New Zealand evidence. *Corporate Ownership & Control*, 13(1), 863-879.
- Eng, L.L. dan Mak, Y.T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22 (4), 325-345.
- Fama E,F. dan Jensen, M. C .(1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301-26.
- Gamerschlag, R. (2013). Value Relevance of Human Capital Information. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 325 345.
- Garcia, O.B., dan Guillamon, S.E. (2011). Corporate governance and impression management in annual results press releases, *Accounting, Organization and Society*, 36(4), 187-208.
- Guthrie, J. dan Parker, L.D. (1990). Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis. *Advances in Public Interest Accounting*, 3, 159-175.
- Habib, A. dan Azim, I. (2008). Corporate governance and the value-relevance of accounting information: evidence from Australia. *Accounting Research Journal*, 21(2), 167-94.
- Haji, A., dan Ghazali, N. (2013). A longitudinal examination of intellectual capital disclosures and corporate governance attributes in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 21(1), 27-52.
- Han, S., Jin, J.Y., Kang T dan Lobo, G.(2014). Managerial Ownership and Financial Analysts' Information Environment. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(3) & (4), 328–362.
- Hayati, M., Yurniwati dan A.R Putra. (2015). *Effect of Intellectual Capital to Value Relevance of Accounting Information Based on PSAK Convergence of IFRS (Manufacturing Firms in Indonesia)*. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*.
- Hidalgo, R. L., Gracia-Meca, E., dan Martínez, I., (2011). Corporate governance and intellectual capital disclosure. *Journal of Business Ethics*, 100(3), 483-495.
- Ho, P.L., dan Taylor, G. (2013). Corporate governance and different types of voluntary disclosure: Evidence from Malaysian listed firms. *Pacific Accounting Review*, 25,1, 4-29.
- Huafang, X., dan Jianguo, Y. (2007). "Ownership Structure, Board Composition and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence from Listed Companies in China". *Managerial Auditing Journal* 22(6).
- Huyghebaert, N., dan Wang, L. (2012). Expropriation of minority investors in

- Chinese listed firms: The role of internal and external corporate governance mechanisms. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3): 308-332.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 4(4), 305-360.
- Kamardin, H., dan Haron, H. (2011). Board performance and firm performance of Malaysian listed companies. *International Journal Economics and Accounting*, 2(3).
- Khlif, H., Ahmed, K., dan Souissi, M. (2016). Ownership structure and voluntary disclosure: A synthesis of empirical studies. *Australian Journal of Management* 1–28.
- Kothari, S.P. (2000). The role of financial reporting in reducing financial risks in the market/discussion. *Federal Reserve Bank of Boston, Conference Series*, 44, 89.
- Kurawa, J.M. dan Kabara, A.S. (2014). Impact Of Corporate Governance On Voluntary Disclosure By Firms In The Downstream Sector Of The Nigerian Petroleum Industry. *Researchjournal's Journal Of Finance*.
- Leland, H. E. dan Pyle. (1977). Informational Asymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance* 32 (2): 371-387.
- Lev, B. dan Zambon, S. (2003). Intangibles and intellectual capital: an introduction to a special issue. *European Accounting Review*, 12 (4), 597-603.
- Li, H. dan Qi, A. (2008). Impact of corporate governance on voluntary disclosure in chinese listed companies. *Corporate Ownership & Control*, 5(2), 3.
- Li, J., Pike, R., dan Haniffa, R. (2008). Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms. *Accounting and Business Research*, 38 (2): 137-159.
- Malik, M. F dan Shah, S. M. (2013). Value Relevance of Firm Specific Corporate Governance and Macroeconomic Variables: Evidence from Karachi Stock Exchange. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 7 (2), 276-297.
- Mather, P. dan Ramsay .(2006). The Effects of Board Characteristics on Earnings Management around Australian CEO Changes. *Accounting Research Journal*, 19, 78-93.
- Millar, C., Eldomiaty, T.I., Choi, C.J. dan Hilton, B. (2005). Corporate governance and institutional transparency in emerging markets. *Journal of Business Ethics*, 59(1/2), 163-174.
- Miller, C. dan Whiting. (2005). Voluntary disclosure of intellectual capital and the "hidden value". *Proceedings of the Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand Conference*.
- Mubaraq, S. dan Haji, A. A. (2014). The impact of corporate governance attributes on intellectual capital disclosure: A longitudinal investigation of Nigerian banking sector. *Journal of Banking Regulation*, vol. 15, issue 2, pages 144-163.
- Oliveira, L., Rodrigues, L., and Craig, R. (2010). Intangible assets and the value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *British Accounting Review*, 42, 241-252.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). (2004) OECD principles of corporate governance.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. (2014). Direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan.
- Rashid, A. A, Ibrahim, M.K., Othman, R. and See, K.F. (2012). IC disclosures in IPO prospectuses: evidence from Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*, 131, 57-80
- Singh, M. dan Davidson, W.N. (2003). Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms. *Journal of Banking & Finance*, 27(5), 793–816.
- Tayles, M., Pike, R.H. dan Sofian, S. (2007). Intellectual capital, management accounting practices and corporate performance: perception of managers. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 20(4), 522-548.
- Vafaei, A., Taylor, D., dan Ahmed, K. (2011). The Value Relevance of Intellectual Capital Disclosures. *Journal of Intellectual Capital*, 12(3), 407–429.
- Weir, C., Laing, D dan McKnight, P. (2002). Internal and external governance mechanisms: Their impact on the performance of large UK public companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 29 (5,6), 579–611.
- White, G., Lee, A., dan Tower, G. (2007). Drivers of voluntary intellectual capital disclosure in listed biotechnology companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8, 3, 517-537.
- Williams, S. M. (2001). Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?, *Journal of Intellectual Capital* 2 (3): 192–203.