

ANALISIS PERBEDAAN PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* BERDASARKAN STRUKTUR KEPEMILIKAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2021)

Oleh:

Mahfuz Ahfas

STIE Bhakti Pembangunan

ma.210259@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to determine the level of disclosure of intellectual capital in each manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2021 based on the ownership structure . The variables used in this research are the level of intellectual capital disclosure and ownership structure represented by foreign ownership, managerial ownership, institutional ownership, and family ownership. The sample used consist of 126 manufacturing companies listed on BEI in 2021. The level of intellectual capital disclosure was measured using disclosure score. Data analysis used in this research is Mann-Whitney U Test.. The results of this research indicate that there are differences based on foreign ownership and family ownership. While for managerial ownership and institutional ownership, there were no differences in disclosure of intellectual capital.

Keywords: *Intellectual capital disclosure, foreign ownership, managerial ownership, institutional ownership, family ownership.*

PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi suatu tantangan bagi perusahaan untuk meningkatkan kemampuannya dalam bidang ini. Perusahaan dituntut memiliki kemampuan dalam bidang ilmu pengetahuan dan teknologi untuk dapat mempertahankan eksistensinya di tengah semakin ketatnya persaingan ekonomi. Menurut Kuryanto dan Syafruddin (2019), agar perusahaan terus bertahan, perusahaan harus mengubah strateginya dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*).

Penerapan bisnis berdasarkan ilmu pengetahuan di dalam *knowledge based business* memiliki dampak pada pelaporan keuangan (Yamin et al., 2023). Pelaporan keuangan yang hanya fokus mengungkapkan informasi mengenai aktivitas keuangan perusahaan dirasa kurang memadai dalam menunjukkan kinerja suatu perusahaan. Beberapa informasi-informasi lain juga perlu disampaikan kepada pengguna laporan keuangan mengenai nilai lebih yang dimiliki perusahaan. Nilai lebih tersebut dapat berupa inovasi, penemuan, pengetahuan dan

perkembangan karyawan, dan hubungan yang baik dengan para konsumen, yang sering disebut sebagai modal pengetahuan (*knowledge capital*) atau modal intelektual (*intellectual capital*).

Intellectual capital adalah kepemilikan pengetahuan dan pengalaman, pengetahuan profesional dan *skill*, hubungan-hubungan yang baik, dan kapasitas teknologi, yang mana ketika diterapkan akan memberi keunggulan kompetitif organisasi (CIMA, 2017). Fitriani (2015) mendefinisikan *Intellectual capital* yaitu suatu potensi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan daya saing yang belum tentu dimiliki oleh perusahaan lainnya ataupun sulit untuk ditiru oleh perusahaan pesaing lainnya.

PSAK No.19 revisi Tahun 2010 oleh IAI tentang aktiva tak berwujud memunculkan fenomena *intellectual capital* di Indonesia. Meskipun tidak disebutkan secara eksplisit hal-hal mengenai *intellectual capital*, namun terdapat penekanan yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* telah menjadi salah satu fokus. PSAK no.19 revisi tahun 2010 menyatakan bahwa aktiva tidak berwujud dibagi ke dalam 2 (dua) kelompok, yaitu aktiva tak berwujud yang eksistensinya dibatasi oleh ketentuan tertentu, seperti hak paten, hak cipta, hak sewa, *franchise* terbatas dan aktiva tak berwujud yang tidak dapat dipastikan masa berakhirnya, seperti merk dagang, proses dan formula rahasia, serta *goodwill*.

Beberapa penelitian sebelumnya membuktikan bahwa *intellectual capital* adalah salah satu penggerak yang menghasilkan nilai pada perusahaan. Chen *et al.*, (2018) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang rendah .

Karena *intellectual capital* dinilai sangat penting dan bernilai, maka pengungkapannya dirasa mampu memberikan manfaat bagi *stakeholder* dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Bukh (2018) menyatakan beberapa bentuk pengungkapan *intellectual capital* (*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.

Informasi mengenai *intellectual capital* dapat ditemukan dalam laporan tahunan perusahaan. Suhardjanto dan Wardhani (2019), yang menyatakan bahwa pendekatan yang pantas digunakan untuk meningkatkan kualitas laporan tahunan adalah dengan mendorong peningkatan pengungkapan informasi *intellectual capital*. Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan bersifat sukarela (*voluntary*). Oleh karena itu perusahaan dapat memilih untuk mengungkapkan atau tidak mengungkapkannya dalam laporan tahunan. Padahal menurut Saleh *et al.*,(2019) pengungkapan *intellectual capital* dapat menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik. Selain itu juga dapat meningkatkan kepercayaan para investor karena dapat mengetahui gambaran kinerja dan operasional perusahaan yang sesungguhnya, sehingga mereka mampu membuat keputusan investasi terbaik. Hal ini didukung oleh pendapat Yuliasti (2018), keputusan investasi sangat tergantung dari mutu dan luas pengungkapan yang disajikan dalam laporan tahunan.

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Tamba, 2019). Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur

kepemilikan sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insiders* dan *outsiders* melalui pengungkapan informasi di laporan tahunan perusahaan.

Struktur kepemilikan perusahaan terdiri dari struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan asing, keluarga dan sebagainya

Beberapa penelitian pernah dilakukan untuk menguji hubungan antara pengungkapan *intellectual capital* dengan struktur kepemilikan perusahaan. Hapsoro (2019) menemukan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Soukotta (2018) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap tingkat pengungkapan *intellectual capital*. Namun Bukh, *et al.* (2018), Li dan Qi (2020), Fakhilatun, *et al.* (2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pengungkapan *intellectual capital*.

Penelitian tentang kepemilikan institusional oleh Soukotta (2019) dan Nugroho (2018) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan *intellectual capital*. Berbeda dengan Hapsoro (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap pengungkapan sukarela. Sementara untuk variabel kepemilikan keluarga, Darus, *et al* (2018) menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap pengungkapan sukarela. Untuk variabel kepemilikan asing, Restisa (2018) dan Tamba (2019) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, dimana pengungkapan CSR termasuk dalam pengungkapan sukarela. Sedangkan dalam penelitian Rakhmawati (2018), menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh dalam pengungkapan CSR.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan berdasar struktur kepemilikan perusahaan yang terdiri dari kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan keluarga. Penelitian ini tidak menggunakan analisis yang menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap pengungkapan *intellectual capital* seperti penelitian-penelitian sebelumnya. Peneliti menguji apakah terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* berdasar struktur kepemilikan suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan ketidak-konsistenan hasil penelitian yang meneliti tentang pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap pengungkapan *intellectual capital*. Selain itu juga karena terdapat variabel struktur kepemilikan yang tidak digunakan oleh peneliti, padahal untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap pengungkapan *intellectual capital* tidak dapat jika hanya diproksi dengan beberapa variabel saja.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan *intellectual capital* dalam laporannya. Selain itu juga dapat menjadi masukan bagi investor dalam menanamkan modalnya dengan mempertimbangkan pengungkapan *intellectual capital* perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (2019) menjelaskan teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara *principal* dan agen. Yang dimaksud *principal* adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan agen adalah orang yang diberi kuasa oleh *principal* yaitu manajemen yang mengelola perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dan

pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan (Yamin et al., 2023). Konflik yang terjadi dalam teori agensi disebabkan adanya asimetri informasi. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas pengelolaan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan kepentingannya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham.

Untuk meminimalkan terjadinya konflik keagenan, teori agensi menekankan pentingnya mekanisme yang dirancang untuk memonitor perilaku manajemen perusahaan (Frankforter *et al.*, 2017). Salah satu bentuk utama dari pemantauan adalah adanya transparansi yang dapat dilakukan dengan adanya pengungkapan sukarela (Ho dan Wong, 2019). Pengungkapan sukarela berupa pengungkapan *intellectual capital* diharapkan dapat menyediakan suatu paket pemantauan bagi sebuah perusahaan untuk mengurangi perilaku oportunistik manajemen dan asimetri informasi.

Intellectual Capital

Intellectual capital sering didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh *et al.*, 2018). Menurut Rupidana (2019), *intellectual capital* merujuk pada modal-modal non fisik, tidak berwujud (*intangible assets*) atau tidak kasat mata (*invisible*), yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan.

Firer dan Williams (2018), Chen *et al.*, (2019) dan Tan *et al.*, (2020) telah membuktikan secara empiris bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Bahkan menurut Chen *et al.*, (2018) investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah.

Intellectual capital dibedakan menjadi tiga komponen utama, yaitu *organizational capital*, *relational capital* dan *human capital*, (IFAC, 2018 dalam CIMA 2016). *Organizational capital* merupakan pengetahuan yang berada dalam perusahaan yang mencakup prosedur operasi perusahaan, sistem, budaya, dan database perusahaan seperti penyimpanan data yang menjadi rahasia perusahaan dan dapat menjadi hak kekayaan intelektual perusahaan dengan kepemilikan resmi di bawah nama perusahaan langsung. *Relational capital* merupakan semua sumber yang berhubungan dengan pihak eksternal perusahaan, seperti hubungan perusahaan dengan pelanggan, pemasok dan partner dalam melakukan penelitian dan pengembangan. yang mencakup sebagian *organizational capital* dan *human capital* digabungkan dengan pandangan pihak ketiga tentang perusahaan, seperti kepuasan pelanggan terhadap perusahaan. *Human capital* didefinisikan sebagai pengetahuan, keahlian dan pengalaman yang dimiliki ketika pegawai masuk atau meninggalkan suatu perusahaan.

Intellectual capital disclosure

Menurut Widiastuti, (2019) pengungkapan (*disclosure*) didefinisikan sebagai penyediaan sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan terkait dengan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan maupun informasi tambahan (*supplementary communications*) yang terdiri dari

catatan kaki, informasi tentang kejadian setelah tanggal pelaporan, analisis manajemen tentang operasi perusahaan di masa yang mendatang, prakiraan keuangan dan operasi, serta informasi lainnya. *Intellectual capital disclosure* atau pengungkapan *intellectual capital* dituangkan dalam informasi tambahan melalui laporan tahunan yang dipublikasikan.

Pengungkapan *intellectual capital* merupakan informasi yang bernilai bagi investor, yang dapat membantu mereka mengurangi ketidakpastian mengenai prospek ke depan dan memfasilitasi ketepatan penilaian terhadap perusahaan. Selain itu *intellectual capital disclosure* juga berperan dalam menciptakan kepercayaan dan rasa aman bagi *stakeholder*. Kepercayaan penting dalam jangka panjang bagi perusahaan sebagai suatu strategi dalam menciptakan komitmen *stakeholder* yang lebih tinggi untuk masa depan perusahaan (Bruggen *et al.*, 2018). *Intellectual capital disclosure* juga dapat digunakan sebagai alat pemasaran, perusahaan dapat memberikan bukti tentang nilai-nilai yang diterapkan serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan sehingga dapat meningkatkan reputasi (Fitriani, 2018). Selain itu dengan melakukan pengungkapan *intellectual capital*, perusahaan dapat mengatasi masalah yang ada dalam hubungan keagenan seperti asimetri informasi.

Di Indonesia, pengungkapan *intellectual capital* masih bersifat sukarela (*voluntary*). Sampai saat ini belum ada pengelompokan komponen modal intelektual yang dapat diterima bersama dan belum ada pola khusus pengungkapan modal intelektual (Yunanto, 2019). Dalam penelitian ini pengungkapan *intellectual capital* menggunakan indeks pengungkapan yang dikemukakan oleh *International Federation of Accountants* (2018) dalam CIMA (2019), yang membagi *intellectual capital disclosure* menjadi tiga komponen, yaitu *Human Capital* yang terdiri dari 12 item, *Relational Capital* yang terdiri dari 10 item, dan *Organisational Capital* yang terdiri dari 8 item.

Kepemilikan Asing dan Pengungkapan *Intellectual Capital*

Berdasar teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik yang terjadi dalam teori agensi yaitu adanya asimetri informasi. Salah satu bentuk asimetri informasi adalah menyajikan informasi yang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Menurut Bruggen *et al.*, (2019) alasan perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* yaitu mengurangi tingkat asimetri informasi..

Menurut Undang-undang No. 25 Tahun 2007 pada pasal 1 angka 6 kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia (Ramadhan, 2019). Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh asing biasanya lebih sering menghadapi masalah asimetri informasi dikarenakan hambatan geografis dan bahasa. Oleh sebab itu perusahaan dengan kepemilikan asing yang besar akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya secara sukarela dan luas (Xiaotie *et al.*, 2019).

Selain faktor diatas perusahaan berbasis asing memiliki teknologi yang cukup, *skill* karyawan yang baik, jaringan informasi yang luas, sehingga memungkinkan untuk melakukan *disclosure* secara lebih luas dan lebih baik (Almilia dan Retrinasari 2019). Melalui faktor-faktor tersebut, perusahaan yang memiliki prosentasi kepemilikan asing lebih tinggi akan berusaha meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara mengungkapkan asetnya berupa *intellectual capital* dengan lebih lengkap. Sedangkan perusahaan dengan prosentasi

kepemilikan asing yang rendah tingkat pengungkapan *intellectual capital*nya juga rendah karena kurangnya tuntutan mengenai kelengkapan laporan tahunan perusahaan dan kurangnya *skill* dalam mengukur dan melaporkan *intellectual capital*.

H₁ : Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan kepemilikan asing yang besar dan yang kecil.

Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan *Intellectual Capital*

Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap masalah keagenan. Masalah utama keagenan adalah adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajer. Cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi konflik antara pemilik saham dan manajer adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Jensen & Meckling dalam Yamin et al. (2023).

Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri (Ross *et al.*, 2019). Manajer akan semakin produktif dalam meningkatkan nilai perusahaan karena mereka merasa memiliki dan mempunyai tanggung jawab terhadap perusahaan tersebut. Salah satu cara yang dilakukan manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan mengungkapkan informasi mengenai *intellectual capital*. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan berupaya untuk mengungkapkan informasi tentang *intellectual capital*nya secara lebih rinci dalam rangka meningkatkan *image* perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah tingkat pengungkapan *intellectual capital*nya juga rendah karena mereka tidak merasa memiliki perusahaan dan tidak akan merasakan dampak dari kualitas laporan tahunan perusahaan

H₂ : Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar dan yang kecil

Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan *Intellectual Capital*

Penelitian Ben Ali *et.al.*, (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengungkapan sukarela. Carson dan Simnett dalam Barako (2017) menemukan bahwa ada suatu hubungan positif antara persentase kepemilikan oleh investor institusi dan pengungkapan pada perusahaan yang terdaftar di Australia.

Kepemilikan institusional memiliki peran yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dan manajer (Jensen and Meckling 2016). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional dalam memonitor setiap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh pihak institusi maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Permanasari, 2020). Dengan kata lain perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan berupaya untuk mengungkapkan *intellectual capital* secara lebih lengkap dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang rendah, pengungkapan *intellectual capital* rendah karena pengawasan dari pihak institusi juga semakin kecil.

H₃ : Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar dan yang kecil

Kepemilikan Keluarga dan Pengungkapan *Intellectual Capital*

Perusahaan yang sahamnya banyak dikuasai oleh keluarga cenderung memiliki manajemen dari pihak keluarga juga, sehingga konflik agensi dapat diminimalisir. Hal ini sejalan dengan pendapat Arifin (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikendalikan keluarga konflik agensinya lebih kecil jika dibandingkan perusahaan yang dikuasai oleh publik atau tanpa pengendali utama.

Perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi sering memunculkan isu tentang pengungkapan perusahaan terutama tentang kualitas pengungkapan perusahaan (Putri, 2019). Menurut Stockmans *et al.*, (2020) isu tentang rendahnya kualitas pengungkapan perusahaan, dikarenakan tingginya level konsentrasi kepemilikan saham dan kurangnya *market monitoring* yang menyebabkan tingginya kemungkinan keluarga untuk mengekspropriasi atau mengambil alih *minority shareholders*. Dalam hal ini kepemilikan keluarga sebagai pemilik mayoritas saham.

Berkurangnya konflik agensi berarti berkurang pula tingkat asimetri informasi. Dengan alasan ini manajemen yang berasal dari keluarga merasa pengungkapan *intellectual capital* kurang bermanfaat untuk dilakukan. Chen *et al.*, (2017) menemukan bahwa perusahaan keluarga melakukan pengungkapan lebih rendah daripada perusahaan nonkeluarga karena mereka tidak menginginkan untuk mengungkapkan apapun dan merasa tidak membutuhkannya. Mereka mengutamakan kesejahteraan keluarganya sendiri dengan lebih mementingkan modal yang ditanam diperusahaan dibandingkan dengan kinerja atau nilai perusahaan di dalam perekonomian (Villalonga dan Amit, 2016).

Perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang tinggi tingkat pengungkapan *intellectual capital*nya rendah. Ali *et al.*, (2017) menemukan bahwa di Amerika perusahaan yang dikelola oleh keluarga lebih sedikit melakukan *voluntary disclosure* dibandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan non-keluarga. Hasil penelitian yang sama juga diungkapkan oleh Ho and Wong (2016) yang membuktikan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang tinggi akan melakukan pengungkapan yang lebih rendah. Selain itu, karena dibutuhkan tambahan biaya yang harus mereka tanggung dalam melakukan pengungkapan *intellectual capital* secara lengkap, menyebabkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi kurang memiliki motivasi dalam melakukannya.. Sehingga dapat dikatakan perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi, tingkat pengungkapan *intellectual capital* dalam *annual report*nya rendah. Sedangkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang rendah akan lebih banyak mengungkapkan *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan.

H₄ : Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang besar dan yang kecil

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan tahun 2019. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian ini karena sektor perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten terbanyak yang *listing* di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang signifikan dalam dinamika perdagangan di BEI (Adhani & Istiqomah, 2023). Data diambil dari dan website resmi perusahaan. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 dan menerbitkan laporan tahunan tahun 2019 melalui *website IDX* (www.idx.co.id) atau *website* resmi perusahaan, (2) Perusahaan yang memuat data yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap.

Pengukuran Variabel

Pengungkapan *Intellectual Capital*

Variabel pengungkapan *intellectual capital* diukur dengan ada tidaknya pengungkapan *intellectual capital* di dalam *annual report*. Indeks yang digunakan adalah indeks klasifikasi *intellectual capital disclosure* yang dikeluarkan oleh *International Federation of Accountants* (IFAC) yang juga digunakan oleh *Chartered Institute of Management Accountants* (CIMA). Pengungkapan *intellectual capital* diukur dalam tiga komponen meliputi *Organizational Capital*, *Relational Capital*, dan *Human Capital*, yang totalnya berjumlah 30 item. Sehingga, pengukuran indeks pengungkapan *intellectual capital* ini menggunakan rumus :

$$\text{indeks pengungkapan} = \frac{\text{jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan}}{\text{jumlah total pengungkapan yang seharusnya (30 item)}} \times 100\%$$

Daftar 30 item pengungkapan *intellectual capital* dapat dilihat pada lampiran 1.

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan porsi *outstanding share* yang dimiliki oleh investor atau pemodal asing (*foreign investors*) yakni perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri terhadap jumlah seluruh modal saham yang beredar (Farooque, *et al* 2017). Pada penelitian ini kepemilikan asing diprosikan dengan kepemilikan oleh institusi asing.

$$\text{Kepemilikan asing} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki asing}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh dewan direksi dan manajer eksekutif. Pengukuran ini digunakan karena manajer

eksekutif yang mempunyai kekuasaan dan kontrol sebagian besar keputusan di dalam perusahaan (Saleh *et al.*, 2017).

jumlah saham dimiliki

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, Perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Ujiyantho dan Pramuka, 2017).

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Keluarga

Menurut Harijono (2018) langkah yang dilakukan untuk mengetahui kepemilikan keluarga dalam perusahaan adalah dengan menelusuri struktur kepemilikannya dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dalam penelitian ini peneliti melihat dari ICMD 2011. Kemudian dilakukan proses verifikasi struktur kepemilikan untuk menentukan perusahaan mana yang termasuk keluarga atau bukan dengan cara melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris. Apabila nama dewan direksi dan dewan komisaris cenderung sama dan mempunyai saham dalam kepemilikan perusahaan maka dimungkinkan perusahaan tersebut termasuk dalam kepemilikan oleh keluarga

Proporsi kepemilikan keluarga dihitung dengan cara membagi jumlah saham beredar yang dimiliki oleh keluarga dengan jumlah total saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki pihak keluarga}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Teknik dan Langkah Analisis

Langkah-langkah yang dilakukan dalam menganalisis data dalam penelitian ini adalah (a) Menghitung banyaknya item *intellectual capital* yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel, (b) Menghitung proporsi Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Keluarga pada setiap perusahaan, (c) Melakukan Uji normalitas, apabila data berdistribusi normal maka pengujian hipotesis akan dilanjutkan dengan melakukan Uji T-Test, namun apabila data berdistribusi tidak normal akan dilakukan Uji *Mann-Whitney U*. Dalam penelitian ini pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS versi 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020. Dari 148 perusahaan manufaktur yang terdaftar, terdapat 126 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif variabel penelitian ditampilkan pada tabel 1.

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean
IC_Disclosure (%)	126	10,00	80,00	44.7886
Kepemilikan Asing (%)	126	0	99,00	32.4553
Kepemilikan Manajerial (%)	126	0	28,10	2.2468
Kepemilikan Institusional (%)	126	0	98,18	4.4632
Kepemilikan Keluarga (%)	126	0	97,99	33.7013

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2020

Pada tabel 1 dapat diketahui bahwa *mean* pengungkapan *intellectual capital* dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebesar 44,78%, atau sebanyak 13 item dari total 30 item komponen pengungkapan *intellectual capital*. Tingkat pengungkapan tertinggi adalah sebesar 80% atau sebanyak 24 item, dimiliki oleh PT. Fast Food Indonesia, Tbk. Variabel kepemilikan asing, memiliki rata-rata sebesar 32,45%. Rata-rata ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dimiliki oleh investor asing, yaitu sebanyak 75 perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki rata-rata sebesar 2,24%. Nilai tersebut menunjukkan adanya pihak agen yang merangkap sebagai prinsipal. Dari total sampel, terdapat 46 perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajerial. Rata-rata untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 4,46%. Dari perusahaan yang dijadikan sampel, terdapat 32 perusahaan yang di dalamnya terdapat kepemilikan institusional. Variabel kepemilikan keluarga memiliki rata-rata sebesar 33,7%. Nilai ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga di perusahaan yang dijadikan sampel penelitian cukup tinggi. Dari total sampel, sebanyak 70 perusahaan yang di dalamnya terdapat kepemilikan keluarga.

Gambaran mengenai pengungkapan *intellectual capital* untuk masing-masing klasifikasi yaitu pengungkapan *organizational capital*, *relational capital* dan *human capital* dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Pengungkapan Intellectual Capital

Klasifikasi <i>Intellectual Capital</i>	N	Minimum		Maximum		Mean	
<i>Organizational Capital</i>	12 item	8,33%	1 item	75%	9 item	41,46%	5 item
<i>Relational Capital</i>	10 Item	0%	0 item	90%	9 item	44,92%	4 item
<i>Human Capital</i>	8 item	0%	0 item	100%	8 item	49,6%	4 item

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2020

Komponen pengungkapan *Organizational Capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 41,46% atau sebanyak 5 item dari total 12 item pengungkapan *intellectual capital* yang masuk dalam klasifikasi *Organizational Capital*. Untuk komponen pengungkapan *Relational Capital*, nilai *meannya* sebesar 44,92% atau sebanyak 4 item dari total 10 item pengungkapan *intellectual capital* yang masuk dalam klasifikasi *Relational Capital*. Selanjutnya adalah komponen *Human Capital*, dari total 8 item pengungkapan *intellectual capital* yang masuk dalam klasifikasi *Human Capital*, rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel mengungkapkan 4 item atau sebesar 49,6%.

Pengujian Data

Uji Normalitas

Langkah pertama yang dilakukan dalam pengujian data penelitian ini adalah melakukan uji normalitas. Hasil pengujian normalitas menunjukkan nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* dari empat variabel struktur kepemilikan memiliki tingkat signifikansi 0,05, yang artinya data berdistribusi tidak normal. Sehingga pengujian hipotesis dilakukan dengan uji non-parametrik berupa uji *Mann-Whitney U*.

Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis penelitian dan rata-rata pengungkapan *intellectual capital* berdasarkan tinggi rendahnya struktur kepemilikan ditampilkan pada tabel 3 dan 4 di bawah ini :

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> (<i>Mann-Whitney U Test</i>)	Kesimpulan
Kepemilikan Asing	0,037	H ₁ Diterima
Kepemilikan Manajerial	0,817	H ₂ Ditolak
Kepemilikan Institusional	0,249	H ₃ Ditolak
Kepemilikan Keluarga	0,030	H ₄ Diterima

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2020

Tabel 4. Rata-rata Pengungkapan berdasarkan Tinggi Rendahnya Kepemilikan

Variabel		Rata-rata	
		Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	
Kepemilikan Asing	Tinggi	47,64 %	14 item
	Rendah	43,35%	12 item
Kepemilikan Manajerial	Tinggi	47,53%	14 item
	Rendah	46,44%	14 item
Kepemilikan Institusional	Tinggi	44,20%	13 item
	Rendah	44,91%	13 item
Kepemilikan Keluarga	Tinggi	42,15%	12 item
	Rendah	46,82%	14 item

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2020

Perbedaan Tingkat Pengungkapan Intellectual Capital Berdasarkan Kepemilikan Asing

Berdasarkan hasil uji *Mann-Whitney* pada tabel 3, diketahui bahwa signifikansi uji beda untuk variabel kepemilikan asing sebesar 0,037, lebih rendah dari tingkat *alpha* sebesar 0,05. Hal ini berarti H1 diterima dan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan kepemilikan asing besar dan kecil.

Tabel 4 menunjukkan jumlah rata-rata pengungkapan untuk variabel-variabel struktur kepemilikan. Perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi, nilai rata-rata pengungkapan *intellectual capital*-nya sebesar 47,64 %. Sedangkan perusahaan dengan kepemilikan asing yang rendah rata-rata mengungkapkan sebesar 43,35%. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi akan mengungkapkan informasi *intellectual capital* dengan lebih lengkap. Hal ini dilakukan sebagai alat bagi pihak asing untuk melakukan *control* terhadap perusahaan dalam rangka mengurangi asimetri informasi yang sering terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan asing tinggi.

Tamba (2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi akan mengungkapkan informasi secara sukarela dan jelas dalam laporan tahunannya. Selain itu, perusahaan dengan kepemilikan asing tinggi memiliki teknologi yang cukup, *skill* karyawan yang baik, jaringan informasi yang luas, sehingga memungkinkan untuk melakukan *disclosure* secara lebih luas dan lebih baik (Almilia dan Retrinasari 2017). Sedangkan perusahaan dengan kepemilikan asing yang rendah lebih sedikit mengungkapkan tentang *intellectual capital* karena kurangnya tuntutan mengenai kelengkapan laporan tahunan perusahaan. Selain itu juga dikarenakan kurangnya *skill* dalam mengukur dan melaporkan *intellectual capital*.

Sebagai contoh adanya perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi dan rendah terlihat pada PT Akasha Wira International yang memiliki tingkat kepemilikan asing tinggi yaitu sebesar 93,85% , tingkat pengungkapan *intellectual capital*nya sebesar 66,67% . Sedangkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan asing rendah seperti PT Roda Vivatex Tbk yang memiliki kepemilikan asing sebesar 0,56% , tingkat pengungkapan *intellectual capital*nya hanya sebesar 26,67%.

Perbedaan Tingkat Pengungkapan Intellectual Capital Berdasarkan Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil uji *Mann-Whitney* diketahui bahwa signifikansi untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,817, lebih tinggi dari tingkat *alpha* sebesar 0,05. Hal ini berarti H₂ ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial tinggi dan rendah.

Rata-rata pengungkapan *intellectual capital* pada tabel 4, menunjukkan nilai yang sama untuk perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial tinggi maupun rendah, yaitu sebanyak 14 item (46%). Perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial tinggi akan banyak mengungkapkan informasi mengenai *intellectual capital* dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Nugroho, 2020) . Sedangkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang rendah juga akan mengungkapkan informasi mengenai *intellectual capital* dengan lengkap pula karena adanya peningkatan kebutuhan pemegang saham luar dalam rangka melakukan *monitoring*. Pemegang saham luar akan memberikan tekanan pada pihak manajer untuk melakukan pengungkapan secara lebih luas. Hal ini senada dengan yang diungkapkan oleh Hapsoro (2020) .

Sebagai contohn, PT Nipress Tbk dengan kepemilikan manajerial yang termasuk kategori tinggi yaitu 12,4%, memiliki tingkat pengungkapan *intellectual capital* 43,33% . Tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang sama yaitu 43,33% juga dimiliki oleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk yang kepemilikan manajerialnya rendah, yaitu sebesar 1,65%.

Perbedaan Tingkat Pengungkapan Intellectual Capital Berdasarkan Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil uji *Mann-Whitney* diketahui bahwa signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,249, lebih tinggi dari tingkat *alpha* sebesar 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan kepemilikan institusi besar dan kecil. Dengan demikian H₃ ditolak.

Hasil uji *Mann-Whitney* diatas didukung dengan nilai rata-rata pengungkapan *intellectual capital* pada tabel 4 yang menunjukkan nilai yang sama untuk perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional tinggi maupun rendah, yaitu sebanyak 13 item (43%). Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak mempengaruhi pengungkapan *intellectual capital* perusahaan tersebut. Anggraini (2018) membuktikan bahwa pemilik institusi masih berfokus untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan belum berfokus pada kualitas dan luas pengungkapan laporan tahunan. Sehingga perusahaan dengan kepemilikan institusi yang tinggi, hanya sedikit melakukan pengungkapan *intellectual capital*, begitu juga dengan perusahaan dengan kepemilikan insitusional yang rendah. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Novita dan Djakman (2019) dan Hapsoro (2020).

Sebagai contoh sampel penelitian PT Pyridam Farma Tbk dengan tingkat kepemilikan institusional tinggi yaitu sebesar 53,85% , memiliki tingkat pengungkapan *intellectual capital* sebesar 36,67%. Sedangkan PT Tirta Mahakam Resources Tbk dengan

tingkat kepemilikan institusional rendah, juga memiliki tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang sama, yaitu sebesar 36,67%.

Perbedaan Tingkat Pengungkapan Intellectual Capital Berdasarkan Kepemilikan Keluarga

Hasil pengujian *Mann-Whitney Test* untuk variabel kepemilikan keluarga menunjukkan signifikansi sebesar 0,030, lebih rendah dari tingkat *alpha* sebesar 0,05. Sehingga H_4 diterima dan dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* berdasar tingkat kepemilikan keluarga suatu perusahaan.

Besarnya tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga tinggi dan rendah dapat dilihat pada tabel 4. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi memiliki nilai rata-rata pengungkapan 42,15%. Sedangkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga rendah memiliki rata-rata pengungkapan *intellectual capital*nya sebesar 46,82%. Perusahaan yang sahamnya banyak dikuasai oleh keluarga cenderung memiliki manajemen dari pihak keluarga juga. Sehingga tingkat asimetri informasinya lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang rendah. Dengan alasan ini manajemen yang berasal dari keluarga merasa pengungkapan *intellectual capital* kurang bermanfaat untuk dilakukan. Hal ini sejalan dengan penelitian Chen *et al.*, (2012) yang menemukan bahwa perusahaan keluarga melakukan pengungkapan lebih rendah daripada perusahaan non-keluarga karena mereka tidak menginginkan untuk mengungkapkan apapun dan merasa tidak membutuhkannya. Mereka mengutamakan kesejahteraan keluarganya sendiri dengan lebih mementingkan modal yang ditanam diperusahaan dibandingkan dengan kinerja atau nilai perusahaan di dalam perekonomian (Villalonga dan Amit, 2019). Selain itu dibutuhkan biaya tambahan yang harus mereka tanggung dalam mengukur dan mengungkapkan informasi tentang *intellectual capital* juga menjadi alasan perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga tinggi enggan untuk melakukannya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ho and Wong (2011) yang membuktikan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang tinggi akan melakukan pengungkapan yang lebih rendah.

Sebagai contoh dari data sampel, PT Cahaya Kalbar Tbk yang merupakan perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi yaitu 87,02%, tingkat pengungkapan *intellectual capital*nya hanya sebesar 1%. Sedangkan PT Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk yang memiliki tingkat kepemilikan keluarga yang rendah yaitu 17,79%, tingkat pengungkapan *intellectual capital*nya mencapai 46,47%.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji non-parametrik *MannWhitney U Test* seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini menunjukkan beberapa hal, yaitu:

1. Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan tingkat kepemilikan asing besar dan kecil, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Restisa (2019) dan Tamba (2020).

2. Tidak terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial besar dan kecil, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Hapsoro (2020) .
3. Tidak terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional besar dan kecil, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Hapsoro (2019) dan Novita dan Djakman (2020) .
4. Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *intellectual capital* antara perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga besar dan kecil, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Ho and Wong (2016), Chen *et al.*, (2019) dan Ali *et al.*, (2019).

Keterbatasan dan Saran Penelitian

1. Belum adanya peraturan pasti dalam melakukan penilaian *intellectual capital* yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, menyebabkan terjadinya subjektivitas dalam penilaian pengungkapan *intellectual capital*.
2. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur dan hanya tahun 2019 saja. Untuk penelitian mendatang, sebaiknya menambah perusahaan sektor-sektor lain dan menambah rentang waktu penelitian.
3. Pemilihan perusahaan mana yang termasuk keluarga atau bukan sangat sulit karena untuk mengidentifikasi kepemilikan keluarga hanya dengan menelusuri dan melihat nama dewan direksi dan komisaris, sehingga terdapat subjektivitas dalam penentuan kepemilikan keluarga.

Implikasi

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada perusahaan manufaktur di Indonesia sudah cukup tinggi. Diharapkan perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan informasi-informasi yang lebih rinci terutama dalam hal ini mengenai *intellectual capital* yang dimiliki, supaya dapat meningkatkan keunggulan bersaing perusahaan.
2. Untuk investor, apabila ingin memilih perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi dengan melihat tingkat ungkapan *intellectual capital*nya, sebaiknya investor lebih memilih perusahaan dengan tingkat kepemilikan asing yang tinggi atau perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhani, I., & Istiqomah. (2023). Pengaruh E-Commerce Dan Penggunaan Sistem Informasi Akuntansi Dalam Pengambilan Keputusan Untuk Berwirausaha Di ITC Cipulir Selama Masa Pandemi Covid19. *Arbus*, 1(1), 1–12.
- Ali, Ashiq., Chen, Tai-Yuan., Radhakrishnan, Suresh. (2015). Corporate disclosures by family firms. <http://ssrn.com/abstract=962782>. 1 November 2019.
- Almilia, Spica Luciana, dan Retrinasari, Ikka. (2019). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.
- Anggraini, Devi., Kennedy., Silalahi, Sem Paulus. (2013). Pengaruh CG Terhadap Luas Pengungkapan CSR Dalam Sustainability Report.
- Arifin, Z. (2018). Masalah Agensi dan Mekanisme Kontrol pada Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi yang Dikontrol Keluarga: Bukti dari Perusahaan Publik di Indonesia. Disertasi Pascasarjana FEUI.
- Barako, Dulacha G. (2019). Determinants of Voluntary Disclosures in Kenyan Companies Annual Reports.
- Ben Ali, C., Trabelsi., and Summa, M. (2019). Disclosure Quality and Ownership Structure: Evidence from the French Stock Market, Corporate Ownership and Control. Volume 5, Number 2, November, 2020. <http://www.google.co.id/url?url=TrabelsiGettler%2520Summa.pdf>. 20 Oktober 2020.
- Bruggen, Alexander., Vergauwen, Philip., Dao, Mao. (2019). “Determinants of Intellectual Capital Disclosure : evidence from Australia”, *Management Decision*, Vol. 47 Iss: 2, pp.233-245.
- Bukh, P. N., Nielsen, C., Gormsen, P., & Mouritsen, J. (2018). Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18(6), 713-732.
- Chen, Hai Ming and Ku Jun Li. (2015). “ The Role Of Human Capital Cost in Accounting.” *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5 No. 1 pp116-130.
- Chen, Shuping., Chen, Xia and Cheng, Qiang. 2019. “Do Family Firms Provide More or Less Voluntary Disclosure?”
- CIMA.(2018).Understanding Corporate Value: Managing and Reporting Intellectual Capital.Cranfield University School Of Management.Chartered Institute Of Management Accountants Journal.
- Darus. (2019). Influence of Institutional Pressure on Corporate Social Responsibility Disclosure.
- Yamin, M., Pertiwi, N. I., Stie, D., & Pembangunan, B. (2023). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020.