

## **Pengaruh tipe industri dan asimetri informasi serta kapitalisasi pasar terhadap intellectual capital disclosure pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia**

**Rijal Fahmi<sup>1</sup>, Michael Hadjaat<sup>2</sup>, Rizky Yudaruddin<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

<sup>1</sup>Email: rzlxkkh@gmail.com

<sup>2</sup>Email: michael.hadjaat@feb.unmul.ac.id

<sup>3</sup>Email: rizky.yudaruddin@feb.unmul.ac.id

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Tipe Industri, Asimetri Informasi, dan Kapitalisasi Pasar terhadap Pengungkapan Modal Intelektual. Tipe Industri dibedakan berdasarkan perusahaan high profile dan low profile, Asimetri informasi diukur dengan bid-ask spread, dan kapitalisasi pasar yang diukur menggunakan log n total kapitalisasi pasar. Dengan menggunakan sampel pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016 berjumlah 61 perusahaan. Dan alat analisis data yang digunakan adalah Eviews versi 8. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa tipe industri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual, serta asimetri informasi dan kapitalisasi pasar dimana berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual.

**Kata Kunci:** Tipe industri; asimetri informasi; kapitalisasi pasar; pengungkapan modal intelektual (icd)

## ***The effect of type of industry and information asymmetry and market capitalization on intellectual capital disclosure in basic and chemical industrial sectors listed Indonesia stock exchange***

### ***Abstract***

*This study aims to examine the effect of Type Of Industry, Asymmetry Information, and Market Capitalization on the Intellectual Capital Disclosure. Type Of Industry are distinguished by high profile and low profile companies. Asymmetry information is measured by the bid-ask spread, and market capitalization is measured using log n total market capitalization. By using a sample of the Basic Industrial and Chemical Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2012-2016, there were 61 companies. And the data analysis tool used is Eviews version 8. Research results show that type of industry has a negative and significant effect on intellectual capital disclosure, as well as asymmetry information and market capitalization which have a positive and significant effect on intellectual capital disclosure.*

**Keywords:** *Type of industry; asymmetry information; market capitalization; intellectual capital disclosure (icd)*

## PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini mulai mengarah pada perkembangan era ekonomi baru yang menitik beratkan pengetahuan sebagai aktiva aset tak berwujud (*intangible asset*). Dimana modal atau aset tak berwujud seperti merek, desain, dan inovasi teknologi menyumbang rata-rata 30% dari total nilai produk manufaktur (Issetiabudi, 2017). Sehingga, dapat dikatakan bahwa modal tak berwujud menjadi salah satu cara bagi perusahaan untuk mengamankan keunggulan kompetitif. Tujuan utama dari ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Tentu saja, dengan memiliki pengetahuan yang lebih akan membuat suatu perusahaan mendapatkan *value added* sendiri dimata investor maupun pemangku kepentingan. Menurut Guthrie dan Petty (2000) salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai serta mengukur aset pengetahuan adalah modal intelektual. Pengungkapan modal intelektual merupakan pendekatan yang tepat bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi modal intelektual para *stakeholders* (Bruggen et al, 2009).

Banyak faktor yang diteliti oleh peneliti salah satunya adalah tipe industri. Tipe industri dapat dibedakan berdasarkan sektor maupun karakteristik dan yang karakteristik yang digunakan adalah perusahaan *high profile* dan *low profile*. Setiap industri berbeda dalam mengungkapkan modal intelektual mereka. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan dalam suatu industri dapat mengungkapkan informasi yang lebih banyak (Ousama dan Fatima, 2010). Menurut Bruggen et al (2009) perusahaan yang lebih mengandalkan modal intelektual, mereka akan lebih banyak mengungkap modal intelektual mereka. Pada penelitian Bozzolan et al (2003), Bruggen et al (2009), dan Bozzolan et al (2006) menyatakan bahwa tipe industri memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Sedangkan, pada penelitian Kamath (2017) menemukan hasil negatif dan tidak signifikan antara tipe industri dan pengungkapan modal intelektual.

Selain itu faktor lain adalah asimetri informasi. Menurut Brügggen et al (2009), García-Meca et al (2005) dan Vergauwen dan Alem (2005) pengurangan asimetri informasi bermanfaat bagi pengungkapan informasi adalah mengingat bahwa manajer biasanya memiliki akses terhadap informasi yang investor tidak miliki (*informasi asimetri*), dengan tidak adanya informasi yang kredibel mengenai investor perusahaan akan menganggap yang terburuk dan akan menurunkan harga sahamnya atau memerlukan tingkat bunga premium terhadap hutang. Selain itu, menurut Welker (1995), Healy et al (1999) dan Zhang dan Ding (2006) menunjukkan bahwa asimetri informasi menurun seiring dengan peningkatan pengungkapan sukarela. Hal ini karena asimetri informasi yang tinggi membuat para investor tidak mendapatkan informasi yang lebih banyak sehingga sulit dalam memutuskan apakah mereka akan berinvestasi atau tidak. Sehingga, dengan meningkatkan pengungkapan modal intelektual akan mengurangi asimetri informasi. Hasil penelitian Bruggen et al (2009) dan Ishak dan Al-Ebel (2013) menemukan tidak adanya pengaruh antara asimetri informasi dan pengungkapan modal intelektual.

Faktor yang terakhir adalah kapitalisasi pasar dengan pengungkapan modal intelektual yang memiliki hubungan positif signifikan. Kapitalisasi pasar digunakan sebagai proxy dari ukuran perusahaan. Menurut Singh and Kansal (2011) pengungkapan modal intelektual mempengaruhi harga pasar, oleh karena itu dapat menyebabkan peningkatan peringkat perusahaan juga, melalui peningkatan kapitalisasi pasar. Selain itu, Nerantzidis (2014) dan Kamath (2017) menemukan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar tingkat pengungkapan modal intelektualnya lebih besar dibandingkan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang kecil. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan peningkatan kapitalisasi pasar mengakibatkan pengungkapan modal intelektual yang ikut meningkat. Hasil penelitian Kamath (2017), Eddine et al (2015), Bozzolan et al (2003) dan Bozzolan et al (2006) menemukan pengaruh positif signifikan kapitalisasi pasar dan pengungkapan modal intelektual. Setiap perusahaan melakukan berbagai cara dalam meningkatkan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif dalam persaingan mereka untuk menarik perhatian bagi investor untuk berinvestasi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan dapat melakukan pengungkapan modal intelektual.

## **Kajian Pustaka**

### **Signalling Theory**

Pada Spence (1973) memperkenalkan teori sinyal untuk menjelaskan pasar tenaga kerja. Teori sinyal mengasumsikan bahwa pengungkapan informasi merupakan reaksi dari asimetri informasi di pasar. Hal ini menunjukkan bahwa asimetri informasi harus dikurangi jika suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dan dapat menggunakan untuk kepentingan lainnya. Perusahaan menyimpan lebih banyak informasi daripada para investor. Oleh karena itu, jika perusahaan mengungkapkan lebih banyak informasi, asimetri informasi yang merusak ini akan berkurang (Akerlof, 1970). Pengiriman sinyal biasanya didasarkan pada asumsi bahwa seharusnya menguntungkan bagi pemberi sinyal (misalnya, menunjukkan kualitas produk yang lebih tinggi dibandingkan dengan kompetitornya) (Yi et al, 2011).

Dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi pasar lebih banyak mengungkapkan informasi lebih banyak daripada yang lain (Watts dan Zimmerman, 1986). Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa kapitalisasi pasar dapat mempengaruhi dalam pengungkapan informasi suatu perusahaan. Sesuai dengan teori pemberian sinyal dimana pengungkapan tersebut merupakan reaksi terhadap asimetri informasi di pasar (Akerlof, 1970).

Teori sinyal juga dapat digunakan untuk menjelaskan mengapa perusahaan dalam suatu industri dapat mengungkapkan lebih banyak informasi (Ousama dan Fatima, 2010). Watson et al (2002) berpendapat bahwa berdasarkan dengan teori sinyal bahwa perusahaan dengan sinyal positif akan mengungkapkan beberapa informasi untuk menunjukkan bahwa mereka mematuhi terhadap praktik terbaik industri. Cooke (1991) mengemukakan bahwa mungkin ada beberapa alasan mengapa beberapa industri mengungkapkan informasi lebih banyak daripada yang lain, seperti karena adanya efek bandwagon, yaitu jika ada satu perusahaan dominan di industri yang memiliki tingkat keterbukaan tinggi, hal ini akan mendorong lebih banyak pengungkapan informasi oleh perusahaan lainnya.

### **Resource-based Theory**

Teori berbasis sumber daya dapat menjelaskan hubungan antara pengungkapan informasi modal intelektual dan kapitalisasi pasar (Anam et al, 2011). Dapat diketahui bahwa modal intelektual adalah salah satu sumber daya dan modal suatu perusahaan. Modal intelektual dapat membuat kontribusi dengan menciptakan kekayaan perusahaan. Sehingga, dengan perusahaan mengungkapkan informasi modal intelektual mereka dalam laporan tahunan dapat membantu pemangku kepentingan (stakeholder) dalam memahami bagaimana suatu perusahaan tersebut menciptakan kekayaan. Dan akibatnya akan menurunkan misevaluation dalam harga saham perusahaan serta meningkatkan kapitalisasi pasar perusahaan.

### **Pengungkapan Modal Intelektual (*Intellectual Capital Disclosure*)**

Modal intelektual merupakan aset tak berwujud dari pengetahuan, keterampilan dan sistem informasi. Garcia-Meca dan Martinez (2005) mendefinisikan modal intelektual sebagai pengetahuan, kekayaan intelektual atau pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Dan dari hal itu, dapat dikatakan bahwa modal intelektual memiliki peran penting dalam suatu perusahaan. Modal intelektual memainkan peran yang semakin penting dalam mempertahankan keunggulan kompetitif dan menciptakan nilai perusahaan (Bollen et al, 2005). Sebagai konsekuensinya, perusahaan telah meningkatkan investasinya di modal intelektual. Modal intelektual terbagi dalam 3 kategori, yaitu *human capital*, *external capital* dan *internal capital*. Modal intelektual diungkapkan kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam laporan tahunan.

### **Tipe Industri (*Type Of Industry*)**

Wallace et al. (1994) mengemukakan bahwa perusahaan dalam industri tertentu mungkin menghadapi keadaan tertentu yang dapat mempengaruhi praktik pengungkapan mereka. Tipe industri dapat dibedakan berdasarkan sektor maupun karakteristik seperti perusahaan high profile dan low profile. Menurut Roberts (1992) industri high profile adalah perusahaan yang memiliki tingkat sensitivitas tinggi terhadap lingkungan, tingkat risiko politik politik yang tinggi, atau tingkat kompetisi yang kuat. Sedangkan, menurut Zuhroh dan Sukmawati (2003), perusahaan yang tergolong dalam perusahaan high profile adalah perusahaan yang memiliki jumlah tenaga kerja yang banyak dan proses produksi perusahaan tersebut mengeluarkan sisa limbah cair dan polusi udara dan industri low profile

sebaliknya yang tidak menyebabkan dampak pada lingkungan. Perusahaan cenderung memberikan informasi yang sesuai dengan kekhasan industri mereka (Dye and Sridhar, 1995).

### Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Asimetri informasi adalah suatu kondisi atau situasi dimana manajer memiliki akses terhadap informasi tentang prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar. Hal ini karena manajer berpartisipasi dalam kegiatan sehari-hari perusahaan tersebut sehingga memiliki informasi yang lebih banyak. Pengungkapan informasi dapat mengurangi asimetri informasi (Lev, 1992). Bagi perusahaan tanpa peluang pertumbuhan, dengan litigasi rendah, insentif, dan kepemilikan yang rendah, pengungkapan yang diamanatkan mungkin memiliki kualitas yang cukup baik untuk menghasilkan asimetri informasi yang rendah (García-Meca *et al*, 2005). Namun, bagi perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang cukup besar, asimetri informasi tinggi, dan beberapa pengurangan asimetri informasi melalui pengungkapan sukarela akan optimal (Core, 2001).

### METODE

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, data yang digunakan berupa angka dan dapat ditafsirkan semua orang. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 112 perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Untuk menentukan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan hasil penyaringan sampel diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Sumber data dari penelitian ini berdasarkan website yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan Regresi Data Panel dengan menggunakan alat bantu aplikasi E-Views versi 8.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil output dalam penelitian ini dengan menggunakan Regresi Data Panel yang dibantu dengan aplikasi E-Views 8.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Data Panel Pada Variabel Kinerja Perusahaan, Direktur Independen, Direktur Wanita dan Interaksi antara Direktur Independen dengan Direktur Wanita.

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Prob.	Arah	Ket.
	Konstanta	8.061753	2.776953	0.0059		
ICD	TIPE	-3.986993	-4.737607	0.0000	(-)	Signifikan
	ASY	-0.037546	-3.231517	0.0014	(-)	Signifikan
	CAP	2.039613	4.408823	0.0000	(+)	Signifikan
R-Square		0.201133				
Adjust Rsquare		0.190758				
F-Statistik		19.38645				
F Signifikan		0.000000				

Sumber: data diolah 2018

Untuk menentukan model yang digunakan, maka dilakukan uji chow untuk melihat mana yang terbaik antara model Pooled OLS Method dengan Metode Fix Effect Method. Tetapi, uji chow tidak dapat dilakukan karena terjadi nya near singular matrix yang disebabkan oleh variabel dummy. Sehingga, model kembali menjadi Pooled OLS Method. Dengan demikian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan metode Pooled OLS Method. Adapun model dari penelitian ini menggunakan Pooled OLS Method sebagai berikut:

$$(ICD) = 8,061753 - 3.986993TIPE - 0,037546ASY + 2,039613CAP + e$$

### Pengaruh Tipe Industri Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual (ICD)

Hasil dari penelitian diperoleh bahwa tipe industri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual menurun berdasarkan tipe industri perusahaan. Hasil ini berbeda dengan hipotesis yang dimana menyatakan bahwa tipe industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Bozzolan *et al* (2003), Bozzolan *et al* (2006), Bukh *et al* (2005), dan

Eddine *et al* (2015) yang menemukan bahwa tipe industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Menurut Bozzolan *et al* (2006) ada risiko dalam mengungkapkan informasi di dunia bisnis dan akibatnya terdapat tekanan untuk menjaga sumber daya modal intelektual perusahaan yang tidak diungkapkan atau untuk secara sukarela mengungkapkannya dimana didorong oleh sektor industri.

Setiap sektor berbeda dalam mengungkapkan modal intelektual mereka ada yang mengungkapkan modal intelektual tetapi ada juga yang tidak mengungkapkan modal intelektual yang dimiliki karena alasan tertentu seperti menjaga informasi-informasi yang tidak boleh diketahui oleh pesaing. Dalam suatu industri, perusahaan mungkin menekankan pengungkapan item yang mereka anggap relevan, namun beberapa item mungkin tidak relevan bagi perusahaan di industri lain (Ousama dan Fatima, 2010). Sehingga ada beberapa item yang tidak diungkapkan perusahaan. Namun, perbedaan antar sektor juga mendukung bahwa perusahaan perlu mengungkapkan modal intelektual mereka karena informasi yang meningkat dapat membantu mengurangi ketidakpastian investor dan membantu investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

### **Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual (ICD)**

Pada penelitian ini ditemukan bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Indonesia. Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Hal ini disebabkan karena asimetri informasi yang tinggi maka pengungkapan informasi akan berkurang dan akan membuat investor kesulitan dalam mengambil keputusan karena kurangnya informasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Ishak dan Al-Ebel (2013) yang dimana asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap pengungkapan modal intelektual. Selain itu, Bruggen *et al* (2009) juga menemukan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap pengungkapan modal intelektual. Sedangkan, pada teori sinyal mengasumsikan bahwa pengungkapan informasi merupakan reaksi dari asimetri informasi di pasar, yang mana seharusnya terdapat pengaruh asimetri informasi terhadap pengungkapan modal intelektual. Bagi perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang cukup besar serta dengan asimetri informasi tinggi, pengurangan asimetri informasi dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi.

Oleh karena itu, perusahaan harus mengurangi asimetri informasi dengan melakukan pengungkapan informasi modal intelektual kepada pihak yang membutuhkan sehingga pihak-pihak yang membutuhkan dapat menggunakan informasi-informasi tersebut dalam membuat keputusan seperti investor ketika ingin berinvestasi ke perusahaan.

### **Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual (ICD)**

Hasil dari penelitian terkait pengaruh kapitalisasi pasar terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Indonesia ditemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan. Dengan meningkatnya tingkat kapitalisasi pasar suatu perusahaan maka tingkat pengungkapan modal intelektual akan meningkat. Hasil ini selaras dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual. Hasil ini sejalan dengan penelitian Kamath (2017), Eddine *et al* (2015), Petty, R dan Cuganesan, S (2005), Bozzolan *et al* (2003), Bozzolan *et al* (2006), Branco *et al* (2010), dan Ousama *et al* (2012) dimana kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual.

Hal ini karena pengungkapan modal intelektual membantu pasar modal memberikan kapitalisasi pasar perusahaan secara akurat. Selain itu, kapitalisasi pasar merupakan salah satu informasi perusahaan yang diungkapkan kepada investor. Pengungkapan modal intelektual mempengaruhi harga pasar, oleh karena itu dapat menyebabkan peningkatan peringkat perusahaan juga, melalui peningkatan kapitalisasi pasar (Singh dan Kansal, 2011).

## **SIMPULAN**

Data dan pembahasan terhadap perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2012-2016 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tipe industri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia sampel BEI periode 2012-2016. Hal ini karena setiap sektor berbeda-beda dalam pengungkapan modal intelektual perusahaan. Dalam suatu industri, perusahaan menekankan pengungkapan item yang mereka anggap relevan, namun beberapa item tersebut mungkin tidak relevan bagi perusahaan di industri lain. Sehingga pengungkapan modal intelektual tidak maksimal.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia sampel BEI periode 2012-2016 dikarenakan asimetri informasi yang tinggi maka pengungkapan informasi akan berkurang dan akan membuat investor kesulitan dalam mengambil keputusan karena kurangnya informasi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia sampel BEI periode 2012-2016. karena pengungkapan modal intelektual membantu pasar modal memberikan kapitalisasi pasar perusahaan secara akurat. Selain itu, dengan harga pasar dipengaruhi pengungkapan modal intelektual sehingga dapat meningkatkan peringkat perusahaan dengan peningkatan kapitalisasi pasar.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. (1970), "The market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 89, August, pp. 488-500.
- An, Y., Davey, H., & Eggleton, I. R. C. (2011). Towards a comprehensive theoretical framework for voluntary IC disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 571–585.
- Anam, O.A., Fatima, A.H., & Majdi, Abdul Rashid Hafiz, (2011), "Effects of intellectual capital information disclosed in annual reports on market capitalization", *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 15 Iss 2 pp. 85 – 101
- Bollen, L., Vergauwen, P. and Schnieders, S. (2005), "Linking intellectual capital and intellectual property to company performance", *Management Decision*, Vol. 43 No. 9, pp. 1161-85.
- Bozzolan, S., Favotto, F. and Ricceri, F. (2003), "Italian annual intellectual capital disclosure: an empirical analysis", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No. 4, pp. 543-58.
- Bozzolan, S., O'Regan, P. and Ricceri, F. (2006), "Intellectual capital disclosure (ICD) a comparison of Italy and the UK", *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, Vol. 10 No. 2, pp. 92-113
- Brüngen, A., Vergauwen, P. and Dao, M. (2009), "Determinants of intellectual capital disclosure: evidence from Australia", *Management Decision*, Vol. 47, No. 2, pp. 233-245.
- Bukh, P.N., Nielsen, C., Gormsen, P. and Mouritsen, J. (2005), "Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 18 No. 6, pp. 713-32.
- Cooke, T. E. (1991). An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese Corporations, *International Journal of Accounting*, 26, 3: 174-189.
- Core, J. E. (2001) A review of the empirical disclosure literature: discussion, *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), pp. 441–456.
- Dye, R.A., Sridhar, S.S., 1995. Industry-wide disclosure dynamics. *Journal of Accounting Research* 33 (1), 157–174.
- Eddine, Chaabane O.H., Abdullah, Shamsul Nahar, Hamid, Fatima Abdul & Hossain, Dewan Mahboob, (2015), "The determinants of intellectual capital disclosure: a meta-analysis review", *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 9 Iss 3 pp. 232 - 250

- 
- García-Meca, E. and Martínez, I. (2005), "Assessing the quality of disclosure on intangibles in the Spanish capital market", *European Business Review*, Vol. 17 No. 4, pp. 305-13.
- García-Meca, E., Parra, I., Larran, M. and Martínez, I. (2005), "The Explanatory Factors of Intellectual Capital Disclosure to Financial Analysts", *European Accounting Review*, Vol. 14, No. 1, pp. 63-94.
- Guthrie, J. and Petty, R. (2000), "Intellectual capital: Australian annual reporting evidence", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1 No. 3, pp. 241-51.
- Healy, P., Hutton, A. and Palepu, K. (1999), "Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 16 No. 3, pp. 485-520.
- Issetiabudi, David Eka. (2017). *Modal Tak Berwujud Sumbang Rata-Rata 30% Nilai Produk Manufaktur* <http://industri.bisnis.com/read/20171124/257/711909/modal-tak->, diakses tanggal 27 Maret 2018
- Ishak, Zainal & Al-Ebel, Abood Mohammad (2013), *Board of directors, information asymmetry, and intellectual capital disclosure among banks in Gulf Co-Operation Council*. *Jurnal Pengurusan*, 37 . pp. 33-43.
- Kamath, Bharathi, (2017) "Determinants of intellectual capital disclosure: evidence from India", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 15 Issue: 3, pp.367-391, <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2016-0003>
- Lev, B. 1992, "Information Disclosure Strategy", *California Management Review*, Summer, 9–32. 494 Ruth L. Hidalgo et al.
- Nerantzidis, M. (2014), "Comparing intellectual capital disclosure among the Greek listed companies: Does sector and capitalization matter?", Department of Public Administration Panteion University of Social and Political Sciences, Athens : Greece
- Ousama, A.A. and Fatima, A.H. (2010), "Factors influencing voluntary disclosure: empirical evidence from Shariah approved companies", *Malaysian Accounting Review*, Vol. 9 No. 1, pp. 85-103.
- Ousama, A.A., Fatima, A. and Hafiz-Majdi, A.R. (2012), "Determinants of intellectual capital reporting evidence from annual reports of Malaysian listed companies", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 2 No. 2, pp. 119-139.
- Petty, R. and Cuganesan, S. (2005), "Voluntary disclosure of intellectual capital by Hong Kong companies: examining size, industry and growth effects over time", *Australian Accounting Review*, Vol. 15 No. 2, pp. 40-50.
- Roberts, R.W. (1992), "Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory", *Accounting, Organisations and Society*, Vol. 17 No. 6, pp. 595-612.
- Singh, S. and Kansal, M. (2011), "Voluntary disclosures of intellectual capital: an empirical analysis", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12 No. 2, pp. 301-18.
- Spence, M. (1973). "Job Market Signalling" *Quarterly Journal Of Economics*. Vol 8 (3), pp 335-374
- Vergauwen, P. and Alem, F. (2005), "Annual Report IC Disclosures in the Netherlands, France and Germany", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No. 1. pp. 89-104.
- Wallace, R. S. O., Naser, K., & Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. *Accounting & Business Research*, 25(97), 41–53.
- Watson, A., Shrivies, P. and Marston, C. (2002), "Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK", *The British Accounting Review*, Vol. 34 No. 4, pp. 289-313.
-

- Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Welker, M. (1995), "Disclosure policy, information asymmetry and liquidity in equity markets", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11 No. 3, pp. 801-28.
- Zhang, L. and Ding, S. (2006), "The effect of increased disclosure on cost of capital: evidence from China", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 27 No. 4, pp. 383-401.
- Zuhroh, Diana & I Putu Heri Sukmawati. 2003. Analisis Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan High Profile di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya: 16-17 Oktober.