

Pengungkapan Informasi Modal Intelektual, Nilai Perusahaan dan Harga Saham

Information Disclosure on Intellectual Capital, Company Value and Stock Price

Ifki Putri Dwi Nanda Dutrianda¹ Hisar Pangaribuan²

^{1,2}Universitas Advent Indonesia, Indonesia

ARTICLE INFO

Article History:

Received 04 November 2020

Revised 18 December 2020

Publish 24 December 2020

Keywords:

Information disclosure, intellectual capital, banking in Southeast Asia

DOI:

<https://doi.org/10.21107/infestasi.v16i2.8971>

ABSTRACT

This study conducted modeling of intellectual capital, firm value and stock price, with the aim of knowing the effect of intellectual capital disclosure on firm value, the effect of intellectual capital disclosure on stock prices and also the effect of firm value on stock prices carried out in banking companies in banking Southeast Asia. The sample selection method used in this study was purposive sampling. Of the 285 banks in Southeast Asia, 222 banks were found to be the samples of this study. The data is processed using the STATA application. The results of this study indicate that the increase in intellectual capital information disclosure carried out by banking companies in Southeast Asia cannot significantly affect the increase in firm value, while on the same occasion the increase in intellectual capital information disclosure itself can significantly affect the increase in stock prices. In the market and other results also show that the increase in firm value can significantly affect the increase in stock prices in the market. The application intellectual capital information disclosure is considered important to optimize stock prices in the market.

ABSTRAK

Penelitian ini melakukan pemodelan akan intellectual capital, nilai perusahaan dan harga saham, dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan, pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap harga saham dan juga pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham yang dilakukan pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara. Metode pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling. Dari 285 bank di Asia Tenggara, maka didapati ada 222 bank yang menjadi sampel penelitian ini. Data diolah menggunakan aplikasi STATA. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan informasi modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan perbankan di Asia Tenggara tidak dapat secara signifikan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, sementara pada kesempatan yang sama peningkatan pengungkapan informasi modal intelektual itu sendiri dapat secara signifikan mempengaruhi peningkatan harga saham di pasar dan hasil lain juga menunjukkan bahwa meningkatnya nilai perusahaan dapat secara signifikan mempengaruhi peningkatan harga saham di pasar. Penerapan dan pengungkapan informasi modal intelektual dipandang penting untuk mengoptimalkan harga saham di pasar.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki kegunaan sebagai tempat bertemu pihak pemberi modal dan dengan yang membutuhkan modal, ini berarti juga merupakan tempat perusahaan mencari orang lain yang ingin

* Corresponding author: ifky.putri@gmail.com

menginvestasikan kelebihan dana mereka (Chisholm, 2009). Bursa efek berperan sebagai pasar modal yang salah satu informasi yang disampaikan bursa efek adalah perubahan harga saham berbagai perusahaan. Setiap perusahaan akan berusaha untuk mengoptimalkan harga saham dengan berbagai cara, terutama melalui penerapan *good governance* yang memadai termasuk dengan melakukan pengungkapan informasi yang cukup kepada publik (Sihombing & Pangaribuan, 2017). Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin besar juga kekayaan perusahaan. Randa & Solon (2012) mengatakan bahwa sekalipun harga saham dipandang berbanding lurus dengan nilai perusahaan, banyak perusahaan yang sulit untuk melaporkan nilai perusahaan pada laporan keuangan yang mengakibatkan laporan keuangan yang dimiliki kurang memberi informasi yang memadai. Informasi akuntansi pada laporan keuangan perusahaan dipandang tidak cukup dalam membantu para pihak pemegang saham dan pemberi pinjaman dalam pengambilan keputusan mereka. Diperlukan juga informasi lain pada laporan keuangan sehingga dapat menjelaskan nilai perusahaan yang lebih mendalam.

Pada era perkembangan ekonomi yang sangat pesat saat ini, ditandai dengan perkembangan dunia bisnis dan teknologi informasi, juga mengalami persaingan ketat. Meskipun masih ada perusahaan di Indonesia yang masih menggunakan *conventional based* dalam mengembangkan dan membangun bisnisnya, sehingga produk yang diperoleh masih mengadopsi teknologi rendah, dan meskipun banyak perusahaan yang tidak berfokus pada *human capital*, *structural capital* dan *customer capital* (Lusda dkk, 2017). Pada kenyataannya sekarang ini telah banyak perusahaan berkembang yang beralih pada bidang ilmu pengetahuan dan menjadikan perusahaan tersebut bergantung pada ilmu pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono & Kadir, 2003). Perusahaan-perusahaan yang sebelumnya, mengandalkan aset berwujud sebagai nilai perusahaan, sekarang banyak perusahaan yang memperhatikan aset pengetahuan dalam meningkatkan nilai perusahaannya (Fajarini & Firmansyah, 2012). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian juga banyak mengalami perubahan dalam pengukuran aset perusahaan. Pengukuran aset pengetahuan menjadi sudut pandang pengukuran yang baru, pengukuran tersebut salah satunya adalah dengan *intellectual capital* (modal intelektual) yang telah menjadi fokus dalam berbagai bidang studi, termasuk pada bidang manajemen dan akuntansi (Petty & Guthrie, 2000; Solikhah, 2010). Perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi modal intelektual tinggi akan cenderung bernilai tinggi bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, karena mereka tertarik pada laporan perusahaan yang memiliki informasi lengkap.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh beberapa studi sebelumnya. Penelitian Ferdiansyah & Faisal (2020) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana dikatakan bahwa modal intelektual merupakan sumber daya langka perusahaan yang tidak dapat dimiliki dan juga tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain. Sirojudin & Nazaruddin (2016) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, dan penelitian Berzkalne & Zelgalve (2014) mengungkapkan bahwa modal intelektual memiliki korelasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Lithuania dan Latvia, dan justru modal finansial perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Estonia. Penelitian yang dilakukan Nirmolo & Widjajanti (2018) menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual di Indonesia masih sangat rendah dan butuh tingkat pengungkapan yang lebih baik. Penelitian sebelumnya mengambil *human capital* (HC), *structural capital* (SC) dan juga *capital employed* (CE) yang dikemukakan oleh Stahle et al., (2011) sebagai komponen dalam meneliti modal intelektual, sedangkan penelitian ini mengambil 33 dari 78 items komponen modal intelektual yang terdiri dari beberapa bagian yaitu data mengenai *employee*, *customer*, *information and technology*, *process*, *research & development* dan *strategic statement* yang dikemukakan oleh Bukh (2002). Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap harga saham dan nilai perusahaan, disamping itu penelitian ini juga bertujuan mencari tahu pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham perusahaan perbankan di Asia Tenggara.

Penelitian ini berfokus pada sektor perbankan karena bank merupakan lembaga keuangan yang berfungsi sebagai *intermediary*, yakni yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk tabungan, giro, serta deposito dan kemudian menyalurkan dana tersebut kepada masyarakat yang membutuhkan dana. Perbankan merupakan salah satu industri yang menjadi perhatian dalam mendukung kelancaran transaksi bisnis dan sektor riil pada setiap negara, sehingga bank merupakan jantung perekonomian setiap negara dan memberikan kontribusi pada pertumbuhan perekonomian negara masa depan (Levine, 1997). Selain itu, alasan menggunakan data perbankan pada negara-negara di Asia Tenggara sebagai populasi penelitian ini, karena Indonesia merupakan bagian dari Asia Tenggara dan juga sebagian besar negara

yang menjadi bagian dari Asia Tenggara merupakan negara yang berkembang yang layak menjadi pembanding untuk tingkat pengungkapan modal intelektual perusahaan perbankan.

Pada saat ini, setiap perusahaan besar pasti mengharapkan kenaikan nilai perusahaan dan juga harga saham secara berkelanjutan, maka dari itu penelitian ini penting dilakukan untuk melihat besarnya kegunaan pengungkapan modal intelektual bagi para pemegang saham dan juga para pemangku kepentingan lainnya pada perusahaan besar dalam pengambilan keputusan yang mana keputusan tersebut merupakan faktor dalam pergerakan nilai perusahaan dan juga harga saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mencerminkan kondisi faktual yang lebih baru dan menjadi masukan penting akan substansial pengungkapan modal intelektual dalam kaitannya dengan nilai perusahaan dan harga saham.

2. TELAHAH LITERATUR

Pengungkapan modal intelektual merupakan informasi yang dimiliki suatu perusahaan mengenai modal intelektual yang mencakup pelanggan, karyawan, teknologi informasi, penelitian, pengembangan, strategi dan lainnya. Tujuan pengungkapan modal intelektual menurut Bukh (2002) adalah untuk pengoperasian dalam mengoptimalkan efektivitas internal perusahaan. Suryarahman dan Wirama (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual dapat menjadi alat untuk mencapai keunggulan bersaing setiap perusahaan dan hal tersebut dapat mencerminkan prospek peningkatan nilai perusahaan. Bontis (2000) mengungkapkan bahwa modal intelektual telah teridentifikasi sebagai aset tak berwujud yang dapat menciptakan nilai dan kinerja suatu perusahaan atau organisasi. Teori berbasis sumber daya (*resource based theory*) merupakan teori yang dibangun untuk menganalisis kualitas kompetisi perusahaan yang berfokus pada pengetahuan atau sistem yang mengandalkan aset tak berwujud. Widarjo (2011) mengungkapkan bahwa *resource based theory* dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Modal intelektual merupakan bagian dari aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan dimana dengan *resource based theory* diharapkan agar sumber daya perusahaan yang berkualitas tersebut mampu berkompetisi dengan perusahaan lain dan juga dapat mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan yang mana nilai perusahaan juga akan menjadi bagian dari kompetisi perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan harga yang pantas dibayarkan investor kepada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi sangat penting bagi setiap perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham dan hal tersebut merupakan salah satu tujuan utama perusahaan (Jusriani & Raharjo, 2013). Artati (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kegagalan suatu perusahaan tradisional dalam menyajikan laporan keuangannya salah satunya adalah dengan tidak lengkapnya informasi mengenai nilai dalam suatu perusahaan. Seorang manajer mempunyai hak untuk mengungkapkan informasi yang bersifat privasi dengan sukarela, karena informasi tersebut diharapkan dapat memberikan sinyal positif yang lebih lagi untuk peningkatan nilai perusahaan (Oliveira dkk 2008). Orens *et al* (2009) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual merupakan pendorong terciptanya dan meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2011) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan modal intelektual akan memiliki nilai kapitalisasi perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang tidak melakukan. Berbeda dengan penelitian Febry (2018) yang menyatakan bahwa Pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh langsung secara positif terhadap nilai perusahaan. Jacub (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan hal tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual menjadi salah satu faktor pendorong utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₁ : Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual merupakan sumber daya langka yang dimiliki perusahaan dan hanya dimiliki oleh suatu perusahaan karena tidak dapat ditiru perusahaan lain (Ferdiansyah & Faisal, 2020). Widarjo (2011) mengatakan bahwa tujuan perekonomian yang utama dan berbasis ilmu pengetahuan adalah bila perusahaan tersebut menciptakan atau mengembangkan nilai tambah. Menurut Razak, Mohammad, & Tobiagi (2016) modal intelektual merupakan faktor pendorong dalam pengembangan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengetahuan dan inovasi. Teori berbasis sumberdaya merupakan pemikiran yang mengalami perkembangan dalam manajemen strategi dan kualitas persaingan perusahaan yang yakin bahwa perusahaan dapat mencapai kualitas tersebut jika perusahaan memiliki sumberdaya maupun aset-aset yang berkualitas tinggi (Solikhah, 2010). *Resource based*

theory pada penelitian ini digunakan untuk melihat manfaat dari aset tak berwujud yang berfokus pada modal intelektual guna untuk menganalisa kualitas perusahaan dalam melakukan kompetisi. Pengungkapan modal intelektual dianggap mampu menjadi pengaruh bagi kenaikan harga saham karena para pemangku kepentingan sangat membutuhkan informasi yang detail untuk mengambil keputusan yang baik dan tepat. Umumnya, modal intelektual terdiri atas tiga komponen yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Atas pengungkapan komponen-komponen tersebut dapat menarik perhatian pemegang saham maupun calon pemegang saham yang akan mendorong adanya peningkatan permintaan saham yang semakin tinggi dan hal tersebut akan menjadi faktor kenaikan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, *resource based theory* dengan modal intelektual sebagai sumber daya perusahaan dianggap mampu menjadi bagian dari kualitas kompetisi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham yang mana harga saham dapat dikategorikan sebagai bagian dari kualitas kompetisi perusahaan.

Harga pasar saham merupakan suatu indeks prestasi yang dimiliki suatu perusahaan dan mengukur seberapa besar manajemen perusahaan telah berhasil dalam mengelola perusahaan tersebut (Horne et al., 2012). Pergerakan harga saham memiliki perubahan dari waktu ke waktu. Teori sinyal mengungkapkan bahwa suatu informasi yang diberikan perusahaan yang berguna untuk suatu pengungkapan dapat menjadi sinyal bagi para pemegang saham maupun calon pemegang saham dan pihak lainnya dalam mengambil keputusan guna kebaikan perusahaan (Aida & Rahmawati, 2015). Sekalipun pengungkapan informasi yang tinggi dipandang baik bagi berbagai pihak, namun atas pertimbangan biaya dan ancaman persaingan, sehingga ada kecenderungan pihak pengawas independen perusahaan lebih memilih untuk tidak terlalu tinggi dalam melakukan pengungkapan informasi kepada publik (Pangaribuan, 2019). Apabila pengungkapan yang dilakukan mempengaruhi kenaikan harga saham, berarti bahwa pengungkapan memberikan sinyal yang positif. Penelitian yang sebelumnya terdapat bukti empiris yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap harga saham. Healy & Palepu dalam Widarjo (2011) menyatakan bahwa pengungkapan informasi yang tinggi cenderung mempengaruhi pemegang saham dalam membuat penilaian terhadap harga saham dan meningkatkan likuiditas saham tersebut, dan menciptakan nilai tambah. Semakin tinggi tingkat pengungkapan modal intelektual maka informasi yang didapat oleh pihak yang membutuhkan laporan keuangan bersifat kredibel, hal tersebut dapat membantu para pemegang saham mengurangi kesalahpahaman dalam mengambil keputusan dengan cara melakukan evaluasi harga saham perusahaan (Ajina, Sougne, & Lakhal, 2015; Sirojudin & Nazaruddin, 2016; Widarjo, 2011).

H₂: Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh terhadap Harga Saham.

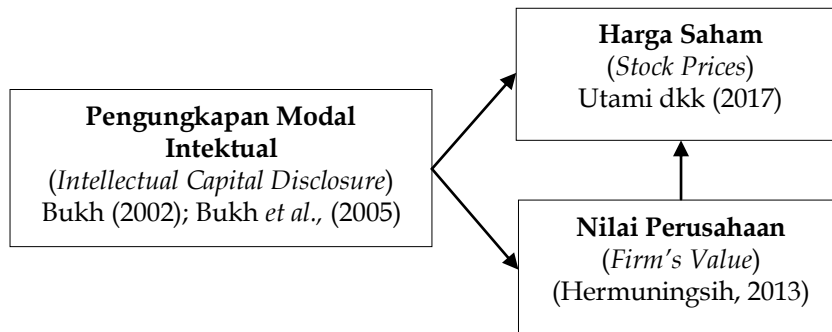
Dalam penelitian Miciula, dkk (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai ukuran nilai pasar dari efisiensi dan efektivitas suatu perusahaan yang dilihat dari operasional perusahaan tersebut. Nilai suatu perusahaan dikatakan sebagai alat ukur pemegang saham dalam menanamkan modal di suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa pengukuran, salah satunya menggunakan pengukuran nilai Tobin's Q (Hermuningsih, 2013). Semakin besar nilai Tobin's Q pada suatu perusahaan, dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang baik (Lestari & Sapitri, 2016). Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kekayaan perusahaan pada nilai saham pasar (Rini & Febriani, 2017). Dewi dan Suaryana (2013) mengatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar minat para pemegang saham dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut, maka harga saham pada perusahaan akan mengalami kenaikan dengan bersamaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan yang dimiliki oleh para pemangku kepentingan terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya berkaitan dengan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan kesejahteraan pemiliknya. Nilai perusahaan menggambarkan tingkat keberhasilan manajemen dalam pengelolaan aktivitas dan sumber daya perusahaan yang tercermin dari harga saham penutupan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan harapan kepada para pemangku kepentingan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar (Dewi & Suaryana, 2013).

Mentari (2015) menyatakan bahwa harga saham tidak terus mengalami kenaikan maupun penurunan dan kenaikan tersebut tergantung minat pemegang saham maupun para calon pemegang saham. Perubahan tersebut bergantung pada intensitas penawaran dan permintaan, jika jika penawaran meningkat maka harga saham akan cenderung turun. Sebaliknya, permintaan saham meningkat maka harga saham cenderung naik. Para pemegang saham dan calon pemegang saham melakukan penilaian terhadap perusahaan sebelum mereka menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dilakukan melalui beberapa pengukuran, salah satunya adalah pengukuran melalui nilai Tobin's Q.

Sudiyatno & Puspitasari (2010) mengungkapkan apabila nilai Tobin's $q < 1$ dikatakan bahwa manajemen belum mampu melaksanakan pengelolaan aktiva dengan baik dan perusahaan berpotensi mengalami kesulitan dalam pertumbuhan investasi. Sebaliknya jika Tobin's $q = 1$ dapat dikatakan bahwa manajemen tergolong stagnan dalam melaksanakan pengelolaan aktiva perusahaan dan perusahaan berpotensi tidak mengalami perkembangan. Selain itu, jika nilai Tobin's $q > 1$ maka dikatakan bahwa manajemen sudah berhasil dan juga mampu dalam melaksanakan pengelolaan aktiva perusahaan dengan baik dan perusahaan berpotensi untuk mengalami pertumbuhan yang tinggi. Peningkatan nilai perusahaan akan mempengaruhi kesejahteraan para pemegang saham karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar peluang yang dimiliki para pemegang saham dalam memperoleh keuntungan dan juga kesejahteraan. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan diharapkan agar mendapatkan respon yang baik dari pasar, dan hal tersebut dapat memberikan nilai yang lebih tinggi serta memberikan keuntungan kepada perusahaan. Penelitian Puspitaningy (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham, ini merupakan peluang bagi pemegang saham untuk memperoleh keuntungan.

H₃ : Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hipotesis yang dikembangkan, maka model penelitian disajikan pada gambar 1. Dapat dilihat pada gambar tersebut menunjukkan bahwa Pengungkapan Modal Intelektual dapat mempengaruhi Harga Saham, Pengungkapan Modal Intelektual juga dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan dan juga Nilai Perusahaan dapat mempengaruhi Harga Saham.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Sumber: Data diolah, 2020

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif verifikatif, dengan pengumpulan data dari laporan tahunan perusahaan yang data tersebut diolah, dianalisis, dan hasilnya disajikan kepada publik, yang diharapkan bermanfaat terutama dalam pengambilan keputusan investasi saham dan kaitannya dengan pengungkapan informasi modal intelektual dan nilai perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan subsektor perbankan di Asia Tenggara pada periode 2017-2019. Populasi pada penelitian ini berasal dari perusahaan subsektor perbankan di Asia Tenggara yang terdaftar pada bursa efek masing-masing negara pada periode tahun 2017 - 2019 yang berjumlah 95 perusahaan perbankan. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan laporan tahunan perusahaan perbankan yang diunduh melalui situs *website* resmi pada bursa efek masing-masing negara di Asia Tenggara.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Negara	Jumlah Perusahaan Sampel Penelitian	Jumlah Penelitian	Sampel
1	Indonesia	40	120	
2	Malaysia	10	30	
3	Filipina	8	24	
4	Singapura	3	9	
5	Thailand	11	33	
6	Vietnam	2	6	
Total		74	222	

Sumber: Data diolah, 2020

Metode pengumpulan sample yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria bahwa perusahaan yang diobservasi merupakan perusahaan perbankan di Asia Tenggara yang terdaftar di bursa efek masing-masing negara sepanjang periode tahun 2017-2019 yang menyediakan laporan tahunan tiap periode secara lengkap tentang pengungkapan modal intelektual, harga saham dan juga laporan keuangan lengkap. Kriteria lainnya adalah perusahaan perbankan di Asia Tenggara tersebut menyediakan laporan tahunan dalam Bahasa Inggris. Berdasarkan kriteria-kriteria yang tertera di atas, total sampel dalam penelitian ini berjumlah 222 (terdiri dari 74 perusahaan perbankan di Asia Tenggara selama periode 2017-2019). Secara lengkap sampel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Terdapat tiga variabel yang diamati yaitu pengungkapan modal intelektual, nilai perusahaan dan harga saham. Penelitian ini menggunakan 33 items pengungkapan modal intelektual yang dimodifikasi dari items pengungkapan modal intelektual yang dikembangkan oleh Bukh et al (2005). Harga saham akan diambil dari laporan tahunan perusahaan pada saat harga penutupan karena harga saham selalu mengalami perubahan (Utami, dkk, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur melalui pengukuran nilai Tobin's Q (Hermuningsih 2013) yaitu dengan membandingkan *equity market value* + *total liabilities* dengan total aset yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

Tabel 2. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	Skala
Pengungkapan Modal Intelektual Bukh <i>et al.</i> , (2005)	Score= $(\sum di/M) \times 100\%$ Ket: Di = 1 jika item IC (Modal Intelektual diungkapkan dalam laporan tahunan dan 0 jika tidak diungkapkan dalam laporan tahunan M = total jumlah item yang diungkapkan (33 items)	Rasio
Harga Saham Utami dkk (2017)	HS = Harga Saham Perusahaan pada saat penutupan (<i>closing price</i>)	Rasio
Nilai Perusahaan (Hermuningsih, 2013; Sudiyatno & Puspitasari, 2010)	Tobin's Q= $(EMV+D) / TA$ Ket: EMV = Equity Market Value (HS X OS) D = Debts (Utang) TA = Total Assets	Rasio

Sumber: Data diolah, 2020

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel di bawah ini menunjukkan gambaran mengenai data pada variable dalam penelitian yaitu pengungkapan informasi *intellectual capital*, nilai perusahaan dan harga saham. Analisis *deskriptive* statistik ini mencakup analisis gabungan dan juga masing-masing negara Asia Tenggara yang terdapat pada perusahaan perbankan se-Asia Tenggara sesuai dengan kriteria sample penelitian.

Tabel 3. Statistik Descriptive

	Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Asia Tenggara	ICD	222	0,672127	0,129479	0,363636	0,939394
	NilaiPerus~n	222	1,048775	0,240027	0,272966	3,314961
	HargaSaham	222	2,041761	6,730918	0,003477	57,07932
Indonesia	ICD	120	0,735606	0,091625	0,545455	0,939394
	NilaiPerus~n	120	1,1089	0,298655	0,798079	3,314961
	HargaSaham	120	0,158757	0,33486	0,003477	2,407708
Malaysia	ICD	30	0,605051	0,083268	0,424242	0,727273
	NilaiPerus~n	30	0,960607	0,180522	0,272966	1,456693
	HargaSaham	30	6,517976	15,47924	0,032717	57,07932

Filipina	ICD	24	0,477273	0,091238	0,363636	0,636364
	NilaiPerus~n	24	1,003164	0,066372	0,885175	1,197629
	HargaSaham	24	1,391867	1,118698	0,098697	3,285322
Singapura	ICD	9	0,639731	0,093945	0,454546	0,727273
	NilaiPerus~n	9	0,964693	0,060148	0,89684	1,038618
	HargaSaham	9	15,37136	5,169704	8,163569	19,78162
Thailand	ICD	33	0,669422	0,136019	0,363636	0,848485
	NilaiPerus~n	33	0,979362	0,047619	0,853882	1,098712
	HargaSaham	33	1,949326	2,210214	0,015356	7,125307
Vietnam	ICD	6	0,580808	0,110789	0,454546	0,727273
	NilaiPerus~n	6	0,977444	0,007401	0,967663	0,987818
	HargaSaham	6	0,434336	0,00465	0,431127	0,440335

Sumber: Data diolah, 2020

Nilai rata-rata dari pengungkapan modal intelektual perusahaan perbankan yang terdapat di Asia Tenggara adalah sebesar 0,672127 atau 67% yang berarti perusahaan subsektor perbankan di Asia Tenggara yang menjadi sampel dalam penelitian tersebut telah melakukan pengungkapan modal intelektual pada laporan tahunan tiap perusahaan. Nilai rata-rata pada pengungkapan modal intelektual tertinggi di Asia Tenggara pada periode 2017-2019 dimiliki oleh negara Indonesia sebesar 0,735606 atau sebesar 73,56%. Persentase tersebut memiliki arti bahwa rata-rata perusahaan perbankan di Indonesia memiliki informasi yang sangat detail pada laporan tahunan aset tak berwujud atau modal intelektual yang dapat menjadi pertimbangan para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan yang akan menjadi faktor peningkatan nilai perusahaan juga harga saham. Selain itu, nilai rata-rata terendah dari pengungkapan modal intelektual dimiliki oleh negara Filipina sebesar 0,477273 atau sebesar 47,73% yang mana dibuktikan bahwa perusahaan subsektor perbankan di Filipina masih tergolong rendah dalam melakukan pengungkapan modal intelektual pada laporan tahunan perusahaan.

Nilai rata-rata dari nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara pada period 2017-2019 adalah 1,048775 yang berarti rata-rata nilai perusahaan sampel pada sampel penelitian ini adalah 105%. Nilai rata-rata tersebut menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan perbankan di Asia Tenggara memiliki manajemen yang mampu mengelola aktiva perusahaan dengan baik, dan rata-rata perusahaan perbankan di Asia Tenggara berpotensi untuk mengalami pertumbuhan investasi yang tinggi. Nilai rata-rata tertinggi dari nilai perusahaan yang ada di Asia Tenggara dimiliki oleh negara Indonesia sebesar 1,1089 atau sebesar 110,89%, yang berarti bahwa perusahaan subsektor perbankan di negara Indonesia memiliki manajemen yang baik dalam pengelolaan aktiva perusahaan dan memiliki potensi yang tinggi dalam hal pertumbuhan investasi perusahaan. Selain itu, nilai rata-rata terendah dari nilai perusahaan yang ada di Asia Tenggara adalah negara Malaysia sebesar 0,960607 atau 96,06% yang mana nilai tersebut menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan perbankan di negara Malaysia masih dikategorikan belum memiliki manajemen yang mampu dalam mengelola aktiva perusahaan, dan rata-rata perusahaan memiliki potensi rendah dalam hal pertumbuhan investasi perusahaan.

Nilai rata-rata dari harga saham (diseragamkan ke USD) pada perusahaan subsektor perbankan di Asia Tenggara periode 2017-2019 sebesar \$ 2.04 yang berarti perusahaan perbankan di Asia Tenggara memiliki rata-rata harga saham sebesar \$ 2.04. Nilai rata-rata tertinggi pada harga saham dimiliki oleh negara Singapura sebesar \$ 15 yang mana nilai tersebut berada ditingkat yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata dari harga saham negara lain yang ada di Asia Tenggara. Nilai rata-rata terendah pada harga saham dimiliki oleh negara Indonesia sebesar \$ 0.15, berarti bahwa nilai rata-rata harga saham negara Indonesia masih tergolong rendah jika dibandingkan dengan perusahaan perbankan lainnya yang ada di Asia Tenggara.

Nilai standar deviasi dari pengungkapan modal intelektual adalah sebesar 0,129479 atau sebesar 12,95%. Artinya terjadi penyimpangan data sebesar 12,95% dari pengungkapan modal intelektual terhadap nilai rata-ratanya, dan dapat dikatakan bahwa pengungkapan modal intelektual bersifat homogen dalam arti bahwa hampir seluruh perusahaan perbankan di Asia Tenggara melakukan pengungkapan modal intelektual secara konsisten. Selain itu, nilai standar deviasi pada nilai perusahaan berada pada nilai

0.2400727 atau sebesar 24%. Artinya terjadi penyimpangan data pada nilai perusahaan sebesar 24%. Oleh karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan bersifat homogen, yang mana hampir seluruh perusahaan perbankan di Asia Tenggara memiliki nilai yang tetap. Nilai standar deviasi dari harga saham (diseragamkan ke USD) sebesar \$ 6.73, nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Maka dapat dikatakan bahwa harga saham yang ada pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara menunjukkan tingkat keragaman nilai. Artinya, semua sampel perusahaan perbankan di Asia Tenggara dalam penelitian ini selalu memiliki harga saham yang tidak tetap setiap tahunnya dan mungkin dapat disebabkan oleh beberapa faktor.

Nilai minimum pada pengungkapan modal intelektual yang tertera ada tabel di atas adalah sebesar 0,363636 atau sebesar 36%, yang mana masih ada perusahaan perbankan di Asia Tenggara yang kurang dalam melakukan pengungkapan modal intelektual perusahaan. Nilai minimum pada pengungkapan modal intelektual dimiliki oleh perusahaan perbankan yang ada di Filipina, yaitu Philipine Bank of Communication pada tahun 2017-2019 dan Bank of Philippine Island tahun 2017-2019. Nilai minimum pengungkapan modal intelektual juga dimiliki oleh perusahaan perbankan yang ada di Thailand, yaitu Kasikon Bank Public Company Limited tahun 2017-2019. Berdasarkan persentase tersebut, maka dapat dikatakan bahwa Bank of Philippine Island dan Kasikon Bank Public Company Limited belum mengungkapkan informasi secara detail kepada para pemangku kepentingan perusahaan mengenai modal intelektual.

Nilai minimum dari nilai perusahaan yang ada pada tabel di atas adalah 0.272966 atau sebesar 27%. Bermakna bahwa terdapat perusahaan perbankan di negara Asia Tenggara yang memiliki nilai Tobin's Q sebesar 0.27 atau 27%. Nilai minimum dari nilai perusahaan tersebut dimiliki oleh perusahaan perbankan Malaysia yaitu ECM Libra Financial Group Berhad pada tahun 2017 yang berarti pada tahun 2017 perusahaan tersebut memiliki manajemen yang sangat lemah dalam mengolah aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi pada perusahaan tersebut sangat rendah. Selain itu, nilai minimum harga saham (diseragamkan ke USD) yang terdapat pada tabel di atas adalah sebesar \$0.003. Nilai minimum tersebut terdapat pada perusahaan perbankan di negara Indonesia, yaitu Bank MNC Internasional Tbk tahun 2018, Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk tahun 2018 dan juga Bank Panin Syariah tahun 2018. Hal tersebut mempunyai arti bahwa dibandingkan dengan perusahaan pada negara lain di Asia Tenggara, hanya perusahaan perbankan di Indonesia yang memiliki nilai harga saham terendah.

Tabel diatas juga menunjukkan nilai maksimum pada ketiga variable. Nilai maksimum pada pengungkapan modal intelektual adalah sebesar 0.939393939 atau senilai 93.9%. Persentasi tersebut menggambarkan bahwa terdapat perusahaan perbankan di Asia Tenggara yang melakukan pengungkapan modal intelektual sebesar 93,9%. Nilai maksimum dari pengungkapan modal intelektual dimiliki oleh perusahaan perbankan di Indonesia yaitu Bank Mayapada Indonesia Tbk pada tahun 2019. Dapat dikatakan bahwa Bank Mayapada Indonesia Tbk memberikan informasi yang detail kepada para pemangku kepentingan yang akan berguna untuk mengambil keputusan. Selain itu, nilai maksimum dari nilai perusahaan yang terdapat pada tabel di atas adalah sebesar 3.314961 atau senilai dengan 331%. Nilai maksimum dari nilai perusahaan dimiliki oleh perusahaan perbankan Indonesia yaitu Bank Artos Indonesia Tbk, yang berarti bahwa Bank Artos Indonesia Tbk memiliki manajemen perusahaan yang sangat baik dalam pengelolaan aktiva perusahaan dan juga berpotensi mengalami pertumbuhan investasi yang tinggi. Selanjutnya, nilai maksimum yang ada pada harga saham (diseragamkan ke USD) adalah sebesar \$57.08. Nilai maksimum dari harga saham (diseragamkan ke USD) dimiliki oleh perusahaan perbankan Malaysia yaitu Affin Holding Berhad pada tahun 2017 yang berarti bahwa dibandingkan dengan perusahaan perbankan di Negara lain yang terdapat di Asia Tenggara, Malaysia unggul dalam harga saham perusahaan.

Tabel 4. Pearson Correlation

	Tobin's Q	ICD
Tobin's Q	1,0000	
ICD	0,1017	1,0000

Sumber: Data diolah, 2020

Tabel 4 menunjukkan koefisien korelasi atau r dalam penelitian ini adalah sebesar 0.1017 yang berarti hubungan antara pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan sangat lemah dan positif. Tanda positif pada tabel di atas menunjukkan bahwa peningkatan modal intelektual akan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan yang ada pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara periode 2017-2019.

ICD	5630,357	1974,178	2,85	0,005	1.739.636	9521,079
_cons	-2296,333	1351,186	-1,7	0,091	-4959,257	366,5916

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas terdapat R-Square sebesar 0.0357 yang berarti bahwa pengungkapan modal intelektual dapat berkontribusi untuk peningkatan harga saham sebesar 3.57%. Sebesar 96.43% dari sisanya disebabkan oleh kontribusi faktor-faktor yang lainnya di luar model regresi penelitian ini. Pengujian hipotesis ini memperoleh nilai t sebesar 2.85. Dapat dilihat juga pada tabel di atas terdapat p-value sebesar 0.005 yang menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa pergerakan pada tingkat pengungkapan modal intelektual akan memberikan pengaruh pada pergerakan naik turunnya harga saham perusahaan. Hal tersebut memiliki arti bahwa pengungkapan modal intelektual perusahaan sebaiknya dilakukan untuk mempertahankan dan juga meningkatkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sirojudin & Nazaruddin (2016), yang menyatakan pengungkapan modal intelektual akan mempengaruhi kenaikan harga saham karena modal intelektual merupakan informasi yang kredibel dan dapat berguna dalam pengambilan keputusan yang akan berpengaruh pada peningkatan permintaan harga saham, dimana permintaan tersebut merupakan merupakan salah satu faktor peningkatan harga saham.

Tabel 8. Pearson Correlation

	Stock P~ce	Tobin's Q
Stock P~ce	1,0000	
Tobin's Q	0,3250	1,0000

Sumber: Data diolah, 2020

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (*pearson correlation*) adalah sebesar 0.3250 yang berarti hubungan antara nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara tergolong lemah dan positif. Tanda positif pada tabel di atas menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan akan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan yang ada pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara periode 2017-2019. Tanda positif dari nilai perusahaan tersebut menunjukkan adanya peluang bagi perusahaan dalam meningkatkan harga saham perusahaan.

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t

Source	SS	dF	MS	Number of OBS	=	222
				F(1, 220)	=	25,99
Model	348003300	1	348003300	Prob > F	=	0
Residual	2,9462E+09	220	13392008,5	R-squared	=	0,1056
				Adj R-Squared	=	0,1016
Total	3,2942E+09	221	14906086,7	Root MSE	=	3659,5
					[95% Conf.	
Tobin's Q	Coef.	Std. Err	t	P> t	Interval]	
ICD	5227,998	1025,573	5,10	0,005	3206,793	7249,203
					-	
_cons	3995,012	1103,281	-3,62	0,091	6169,365	-1820,66

Sumber: Data diolah, 2020

Tabel di atas menunjukkan nilai R-Square sebesar 0.1053 yang berarti bahwa nilai perusahaan berkontribusi sebesar 10.56% untuk peningkatan harga saham dan sebesar 89.44% disebabkan oleh faktor-faktor lainnya berasal di luar model regresi penelitian ini. Dalam pengujian hipotesis mengenai pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara, diperoleh nilai t sebesar 5.09. Dapat dilihat juga dari hasil statistik pada tabel di atas, p-value sebesar 0.0000 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut memiliki arti bahwa besar kecilnya nilai perusahaan akan mempengaruhi pergerakan harga saham baik peningkatannya maupun penurunannya. Pengaruh tersebut menyatakan bahwa seharusnya manajemen selalu memperhatikan nilai perusahaan karena tinggi rendahnya harga saham pada perusahaan juga akan mempengaruhi pembentukan keputusan yang diberikan oleh para pemangku kepentingan pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini memiliki hasil yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningyas (2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham. Nilai positif dari kedua penelitian menunjukkan bahwa peningkatan dari nilai perusahaan dan juga harga saham mengalami pergerakan yang sejalan. Hal tersebut dapat menjadi sinyal yang positif baik bagi perusahaan dan juga para pemangku kepentingan. Manajemen perusahaan harus berusaha dalam peningkatan nilai perusahaan agar publik tertarik dan banyak yang melakukan penanaman modal melalui pembelian saham perusahaan, sedangkan para pemangku kepentingan akan mendapatkan keuntungan jika nilai perusahaan semakin membaik pada setiap periodenya.

5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan pengungkapan modal intelektual dengan nilai perusahaan tergolong sangat lemah positif, dan pengungkapan modal intelektual tidak dapat secara signifikan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan karena pengungkapan modal intelektual yang belum maksimal diterapkan dan diungkapkan perusahaan perbankan di Asia Tenggara. Penelitian ini juga mendapati bahwa hubungan dari pengungkapan modal intelektual dengan harga saham tergolong sangat lemah dan positif, dan pengungkapan modal intelektual dapat secara signifikan positif dalam meningkatkan harga saham perusahaan perbankan di Asia Tenggara. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa pengungkapan modal intelektual pada laporan tahunan perusahaan perbankan di Asia Tenggara dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modal pada saham perusahaan tersebut. Berikutnya ditemukan juga bahwa nilai perusahaan memiliki hubungan lemah dan positif dengan harga saham pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara dan juga memiliki pengaruh yang signifikan. Penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan perbankan di Asia Tenggara yang memiliki nilai tinggi akan secara signifikan mempengaruhi peningkatan harga saham yang diperdagangkan pada pasar.

Keterbatasan pada penelitian ini terletak pada sulitnya mendapatkan laporan tahunan pada setiap negara selain Indonesia karena pada setiap website Bursa Efek memunculkan bahasa asli negara tersebut sebelum dilakukan pergantian menjadi bahasa Inggris ada lebih mudah dimengerti. Keterbatasan lainnya adalah mengenai perbedaan penyajian laporan tahunan perusahaan setiap negara yang membuat waktu yang lebih lama untuk memahami perbedaan-perbedaan penyajian tersebut.

Perusahaan dengan tingkat pengungkapan informasi modal intelektual yang baik akan mendapat dampak baik pada harga saham yang diperdagangkan di pasar, maka disarankan kepada bank yang ada agar meningkatkan pelaksanaan dan pengungkapan informasi modal intelektual yang ada. Hasil studi ini juga menunjukkan bahwa peningkatan harga saham di pasar juga ditentukan oleh peningkatan nilai perusahaan (yang direfleksikan dengan nilai Tobin's Q), sehingga manajemen perusahaan perlu tetap mempertahankan nilai perusahaan dengan cara pengelolaan hutang dan aset perusahaan dengan baik, yang mana total aset yang besar (terutama yang kurang produktif dalam mendorong kinerja) justru akan memberikan dampak pada menurunnya nilai perusahaan di pandangan publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aida, R. N., & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. 16 (2): 96 - 109.
- Ajina, A., Sougne, D., & Lakhal, F. (2015). Corporate Disclosures, Information Asymmetry and Stock-Market Liquidity in France. *The Journal of Applied Business Research*. 31 (4): 1223-1238.
- Artati, D. (2017). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 6 (1): 59-74.
- Berzkalne, I., & Zalgale, E. (2014). Intellectual Capital and Company Value. *Procedia Social and Behavioral Sciences*. 110: 887 - 896.
- Bontis, N. (2000). Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures and Models. *Management Decision*, 36(2), 63-74.
- Bukh, P. (2002). The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: A Paradox? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 16 (1): 49-56.
- Bukh, P. N., Nielsen, C., Gormsen, P., & Mouritsen, J. (2005). Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 18 (6): 713-732.

- Chisholm, A. M. (2009). *An Introduction to International 2nd Edition*. John Wiley & Sons, Ltd. Chichester.
- Dewi, P. D., & Suaryana, I. (2013). Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4 (1): 215-229.
- Fajarini, I., & Firmansyah, R. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia*. 4 (1): 1-12.
- Febry, I. H. (2018). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*. Edisi 3. 284-293.
- Ferdiansyah, M. A., & Faisal, F. A. (2020). Faktor-Faktor Nilai Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 30 (1): 911-921.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1. 16 (2): 127-148.
- Horne, V., James, & Wachowich, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 13. Prentice Hall. England.
- Jacub, J. O. (2012). Pengaruh Intellectual Capital dan Pengungkapannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1 (4): 96 - 100.
- Jusriani, I. F., & Raharjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*. 2 (2): 1 - 10.
- Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. 4 (1): 28 - 33.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: View and Agenda. *Journal of Economic Literature* 35(2): 688-726.
- Lusda, I. M., Wijayanto, H., & Hakim, D. B. (2017). Modal Intelektual Pada Perusahaan-Perusahaan di Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan*. 6 (1): 58-81.
- Mentari, R. I. (2015). Dampak ROE, NPM, CSR, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tercantum dalam Index LQ45 BEI Periode 2010 - 2012. *Jurnal Akuntansi UDINUS*, 1 - 17 .
- Miciula, I., Kadlubek, M., & Stepien, P. (2020). Modern Methods of Business Valuation - Case Study and New Concepts. *Sustainability*. 12: 1-22.
- Nirmolo, D., & Widjajanti, K. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset dan Ekonomi Bisnis*, 40-55.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2008). Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *The British Accounting Review*, 42 (4): 241-252.
- Orens, R., Lybaert, N., & Aerts, W. (2009). Intellectual Capital Disclosure, Cost of Finance and Firm Value. *Management Decision*. 47 (10): 1536-1554.
- Pangaribuan, H. (2019). An Examination of Voluntary Disclosure, Independent Board, Independent Audit Committee and Institutional Ownership: Firm Size As A Moderator. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*. 2 (2): 509-520.
- Puspitaningyas, A. (2016). Pengaruh Earning per Share, Price to Book Value, Tingkat Inflasi, dan Nilai Kurs Dollar terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Industri Otomotif dan Komponennya di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*. 4 (1): 1-7.
- Randa, F., & Solon, S. A. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*. 10 (1): 24 - 47.

- Razak, R. A., Mohammad, J., & Tobiagi, S. M. (2016). Intellectual Capital Disclosures Practices and Intellectual Capital Performance in Saudi Arabia Financial Institution. *Journal of Business Studies Quarterly*. 7 (4): 1-14.
- Rini, W. F., & Febriani, D. (2017). Dampak Implementasi Enterprise Resources Planning (ERP) Atas Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*. 9 (1): 15-28.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A.P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 5 No. 1, Mei 2003, pp. 5 (1): 35-37.
- Sihombing, J., & Pangaribuan, H. (2017). A Study of Corporate Governance Structure, Disclosure and Information Asymmetry in Indonesia Banking Industry. *Jurnal Akuntansi*. 21 (2): 156-169
- Sirojudin, G. A., & Nazaruddin, I. (2016). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Inventasi*. 15 (2): 77-89.
- Solikhah, B. (2010). Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*, 1-29.
- Stahle, P., Stahle, S., & Aho, S. (2011). Value Added Intellectual Coefficient (VAIC): A Critical Analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 531-551.
- Suryarahman, E., & Wirama, D. G. (2018). Pengaruh Modal Intelektual pada Rasio Price to Book Value. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 22 (2): 1085-1111.
- Utami, W., Nugroho, L., & Farida. (2017). Fundamental versus Technical Analysis of Investment: Case Study of Investors Decision in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Internet Banking and Commerce*. 22 (S8): 1-18.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Intial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 8 (2): 157 - 170.