

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

Wendy Salim Saputra

¹*Program Studi Akuntansi, Universitas Bunda Mulia, Jakarta, wsaputra@bundamulia.ac.id*

ABSTRAK

Memaksimalkan kepentingan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan yang ingin di capai oleh perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut maka perusahaan harus memperhatikan beberapa hal diantaranya penerapan tata kelola perusahaan yang baik, memperhatikan kepentingan sosial dan lingkungan sehingga tidak bersinggungan serta meningkatkan kemampuan sumber daya manusia yang dimiliki.

Penelitian ini berfokus pada penerapan tata kelola perusahaan yang diprosikan dengan proporsi dewan komisaris independen dan jumlah komite audit, pengungkapan *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* serta memeriksa pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016

Metode statistik dalam penelitian ini menggunakan *multiple regression analysis*, dimana variable independen berupa proporsi komisaris independen, jumlah komite audit, *corporate social responsibility disclosure* (CSR) dan *intellectual capital* yang diprosikan dengan *value added intellectual capital* (VAIC). Sedangkan variable dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan proporsi dewan komisaris independen, *corporate social responsibility disclosure* dan *value added intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, *Corporate Social Responsibility*, *Intellectual Capital*

ABSTRACT

Maximizing the interests of shareholders through increasing company value is one of the goals the company wants to achieve. To achieve these objectives, the company must pay attention to several things including implementing good corporate governance, paying

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

attention to social and environmental interests so as not to intersect and improve the ability of its human resources.

This study focuses on the implementation of corporate governance proxied by the proportion of independent board of commissioners and the number of audit committees, disclosure of corporate social responsibility and intellectual capital as well as examining its effect on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2016

The statistical method in this study uses multiple regression analysis, where the independent variable is the proportion of independent commissioners, the number of audit committees, corporate social responsibility disclosure (CSR) and intellectual capital proxied by value added intellectual capital (VAIC). Whereas the dependent variable is the value of the company proxied by Tobin's Q

The results of this study indicate that the audit committee affects the value of the company while the proportion of independent board of directors, corporate social responsibility disclosure and value added intellectual capital does not have an influence on the value of the company.

Keywords: Corporate Value, Proportion of Independent Commissioners, Audit Committee, Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital

PENDAHULUAN

Setiap badan usaha memiliki tujuan jelas yang hendak dicapai (Merchant dan Stede, 2012). Tujuan perusahaan adalah mencapai laba yang sebesar-besarnya dan memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham (*stockholders*). Tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito & Agus, 2005). Memaksimumkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan jangka panjang dari perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui harga pasar saham perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan ini dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Jika tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai tujuan perusahaan, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Dalam kenyataannya, Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Permasari,

2010). Untuk mengatasi masalah tersebut maka perusahaan perlu menerapkan tata kelola perusahaan atau *good corporate governance*.

Rosiana (2013) menyatakan bahwa keberhasilan dunia bisnis ditentukan oleh bagaimana kontribusinya terhadap kesejahteraan masyarakat umum, bukan hanya untuk warga bisnis itu sendiri. Suatu entitas dalam menjalankan usahanya tidak terlepas dari masyarakat dan lingkungan sekitarnya, sehingga menciptakan hubungan timbal balik antara masyarakat dan perusahaan. Perusahaan membutuhkan suatu respon yang positif dari masyarakat yang diperoleh melalui apa yang dilakukan oleh perusahaan kepada para *stakeholder*, termasuk masyarakat dan lingkungan sekitar (Kamil dan Herusetya, 2012). Kinerja manajemen tidak lagi dilihat pada bagaimana perusahaan menghasilkan laba namun juga bagaimana perusahaan mencapai nilai sosial dan lingkungan yang sejalan dengan konsep *triple bottom line: profit, people planet* (Porter dan Kramer, 2011). Tuntutan pemangku kepentingan meluas seiring dengan perkembangan teknologi dan informasi yang menyinggung aspek keberlanjutan (Cannon, 2012; Rankin, et al., 2012; Brinkmann, 2016). Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan upaya di dalam mencapai kinerja sosial dan lingkungan melalui aktivitas *Corporate Social Responsibility-CSR* (Kamil dan Herusetya, 2012; Rustiarini 2010; McWilliams dan Siegel, 2000).

Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003) globalisasi menuntun perusahaan untuk melakukan pembaharuan dengan cara berfikir global dan bertindak secara lokal, inovasi teknologi yang makin mempercepat melakukan berbagai aktifitas dengan segala keterbatasan dan kelebihan menjadikan persaingan di dunia bisnis semakin kompetitif. Hal ini membuat perusahaan-perusahaan mengubah strategi bisnisnya yang berdasarkan tenaga kerja menjadi bisnis yang berdasarkan pengetahuan. Seiring dengan perubahan ini, kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri. Perkembangan berbagai perusahaan yang dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan, membawa sebuah peningkatan perhatian pada modal intelektual atau *intellectual capital* (IC). Intellectual capital merupakan salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tak berwujud yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000 dalam Ulum, Ghozali dan Chariri, 2008).

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian yang akan dilakukan berkaitan dengan hubungan antara *corporate governance*, *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Stakeholder

Menurut Hadi (2011) teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan. *Stakeholder* merupakan semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi ataupun dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Signalling Theory

Signalling Theory membahas mengenai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Oleh sebab itu, semua informasi perusahaan, baik itu informasi keuangan maupun non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan. Salah satu informasi tersebut adalah tentang aktivitas *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan, yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

Teori Legitimasi

Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat. Pada dasarnya pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan bertujuan untuk memperlihatkan kepada masyarakat aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan dan pengaruhnya terhadap masyarakat sekitar. Legitimasi perusahaan dimata stakeholder dapat dilakukan dengan integritas pelaksanaan etika dalam berbisnis (*business ethics integrity*) serta meningkatkan tanggungjawab sosial perusahaan (*social responsibility*). (Hadi, 2011) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial (*social responsibility*) perusahaan memiliki kemanfaatan untuk meningkatkan reputasi perusahaan, menjaga *image* dan strategi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian sebuah perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda (Harjito dan Agus, 2005)

Corporate Governance

Tata kelola perusahaan atau yang dikenal dengan istilah *Corporate Governance* (selanjutnya akan disingkat CG) merupakan suatu isu yang menjadi *hot topic* diskusi diantara sektor publik dan sektor swasta. Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara KEP-117/M-MBU/2002, CG adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dana akuntabilitas perusahaan, guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Komisaris Independen

Menurut UU No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi sesuai kepentingan

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan. Menurut Muntoro (2007) dalam Pratama (2013), efektivitas Dewan Komisaris diperlukan karena tugas komisaris sebagai *business oversight*. Untuk menciptakan efektivitas Dewan Komisaris, salah satu faktornya adalah proporsi Komisaris Independen yang ideal dalam jajaran Dewan Komisaris.

Komite Audit

Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) dalam Effendi (2008), Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.

Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) definisi CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan, dan masyarakat setempat (lokal) dalam rangka meningkatkan kualitas

kehidupan. *Corporate Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan) sering juga dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas (ekonomi dan legal). Tanggung jawab sosial dari perusahaan merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholder*, termasuk didalamnya adalah pelanggan atau *customers*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor.

Intellectual Capital

Mavridis (2005) mengatakan *Intellectual Capital* adalah suatu aset tidak berwujud dengan kemampuan memberi nilai kepada perusahaan dan masyarakat meliputi paten, hak atas kekayaan intelektual, hak cipta dan waralaba. Demikian pula definisi Martinez dan Garcia-Meca (2005) mengatakan *Intellectual Capital* adalah pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Sementara Heng (2001) mengartikan modal intelektual sebagai aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Penelitian Terdahulu

Saridewi *et.al* (2016) melakukan pengujian antara hubungan profitabilitas dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan terhadap 20 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rustiarini (2010) melakukan penelitian antara hubungan *corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada 40

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* dan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Subadi dan Wirajaya (2016) melakukan penelitian antara hubungan *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* terhadap kinerja pasar. Penelitian ini dilakukan terhadap 36 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar sedangkan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar.

Desain Penelitian

Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer. Dewan komisaris adalah inti dari CG yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan (Purwaningtyas, 2011). Carningsih (2010) menyatakan bahwa adanya penambahan anggota dewan komisaris independen dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena penambahan anggota dimungkinkan hanya sekedar untuk memenuhi aturan. Dewan komisaris dapat membentuk komite audit yang membantu dewan komisaris dalam melakukan monitoring terhadap proses pelaporan keuangan. Selain pengawasan terhadap laporan keuangan, komite audit juga berfungsi untuk melakukan pengawasan terhadap pengendalian internal perusahaan. Adanya pengawasan ini akan memastikan pencapaian kinerja perusahaan dan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Chan dan Li, 2008). Sementara, Susanto dan Subekti (2013) menemukan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pada prakteknya komite audit belum dapat menjalankan fungsinya dengan optimal.

Berdasarkan teori sinyal perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan, maka pengungkapan atau pelaporan perusahaan mengenai aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan signal positif kepada stakeholders dan pasar. Perusahaan yang telah menerapkan kebijakan formal berupa pelaporan CSR akan memberikan sinyal positif bagi pasar, sehingga berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memberikan informasi baik terhadap stakeholders akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan tersebut. Pengungkapan CSR dalam konteks sinyal dapat mengirimkan signal reputasi perusahaan yang baik atau meningkatkan brand perusahaan dimata stakeholders. Signal positif ini diharapkan menghasilkan respon positif terhadap pasar sehingga meningkatkan kinerja pasar saham perusahaan yang tercermin melalui peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan berkontribusi terhadap peningkatan actual return dan pada akhirnya berkontribusi terhadap terbentuknya positive abnormal return. Positive abnormal return merupakan salah satu indikasi dari peningkatan kinerja perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan, maka pengungkapan atau pelaporan perusahaan mengenai aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan IC merupakan salah satu cara untuk mengirimkan signal positif kepada stakeholders dan pasar. Penyatuan aset berwujud dan tidak berwujud merupakan strategi potensial untuk meningkatkan kinerja (Belkaoui, 2003). Praktik akuntansi konservatisme menekankan

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

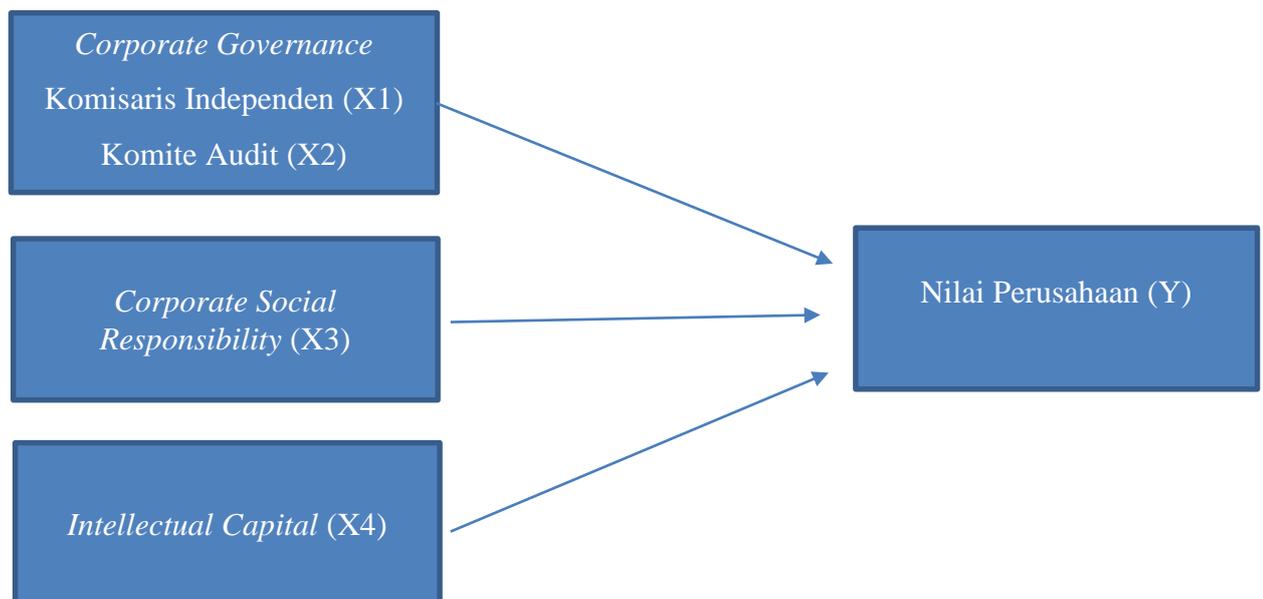
bahwa investasi perusahaan dalam IC yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar (Belkaoui, 2003; Firer dan Williams, 2003). Physical capital sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumberdaya yang terukur untuk peningkatan competitive advantages, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005). Bagaimanapun, modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan.

H1 : Terdapat pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai perusahaan

H2 : Terdapat pengaruh Komite Audit terhadap Nilai perusahaan

H3 : Terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai perusahaan

H4 : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan



Gambar 1. Rerangka Konseptual

Sumber: Hasil Olahan

METODE PENELITIAN

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Hal ini dikarenakan penelitian ini menggunakan rumusan masalah yang bersifat asosiatif dengan hubungan kausal. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung dari sumbernya. Data sekunder dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta catatan atas laporan keuangan yang telah tersusun dalam arsip. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan.

Variabel Dependen

Ferdinand (2011), variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Augustine (2014), Tobin's Q dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = (nilai pasar ekuitas) : *closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = nilai buku dari total hutang

EBV = nilai buku dari total aset

Variabel Independen

Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang bersifat independen sehingga terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Dewan Komisaris independen merupakan rasio persentase antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan (komisaris independen) terhadap total jumlah anggota dewan komisaris perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur komisaris independen sebagai berikut :

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Anggota Dewan Komisaris}}$$

Komite Audit

Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM – LK No: Kep-643 /B1/ 2012 Komite audit sedikitnya terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketuai oleh komisaris independen. Variabel komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan.

Corporate Social Responsibility

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada laporan tahunan perusahaan yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah

pengungkapan. Riswari dan Cahyonowati (2012), indikator yang digunakan dalam *checklist* mengacu pada indikator *Global Reporting Initiatives* (GRI) yang berfokus pada beberapa komponen pengungkapan, yaitu *economic, environment, labour practices, human rights, society*, dan *product responsibility* sebagai dasar *sustainability reporting*. Bambang Suropto (1999) dalam Riswari dan Cahyonowati (2012), pengukuran kemudian dilakukan berdasarkan indeks pengungkapan masing-masing perusahaan yang dihitung melalui jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan, yang dinotasikan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{CSD} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

CSD = indeks pengungkapan CSR perusahaan

n = jumlah item pengungkapan CSR yang dipenuhi

k = jumlah semua item pengungkapan CSR (91 item)

Intellectual Capital

Intellectual Capital yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja *Intellectual Capital* yang diukur berdasarkan value added yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga value added tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999).

Perhitungan VAICTM itu sendiri dapat dilakukan dengan beberapa tahap perhitungan, yaitu :

1. Menghitung *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) karena VA memperlihatkan nilai yang diperoleh perusahaan dalam sebuah periode (Pulic, 1998). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input* (Pulic, 1999).

Dimana:

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

□ Output (OUT) : Total penjualan dan pendapatan lain.

□ Input (IN) : Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA) Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari modal fisik yang bekerja terhadap *value added* organisasi (Ulum, Ghozali dan Chariri, 2008). Rasio VA terhadap *Capital Employed* dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$VACA = VA/CE$$

Dimana: □ *Capital Employed* (CE) : Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

Pulic (1998) mengasumsikan apabila sebuah unit CE bisa menghasilkan *return* yang lebih besar pada sebuah perusahaan dari perusahaan lainnya, maka perusahaan pertama lebih baik pemanfaatan CEnya. Oleh karena itu, pemanfaatan lebih CE merupakan bagian dari *Intellectual Capital* sebuah perusahaan. VACA dapat menjadi sebuah indikator kemampuan intelektual perusahaan dalam memanfaatkan modal fisiknya dengan lebih baik.

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU) VAHU menunjukkan kontribusi yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *Human Capital* (HC) terhadap VA organisasi (Ulum, Ghozali dan Chariri, 2008). Hubungan antara VA dan HC memperlihatkan kemampuan HC membuat nilai pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC untuk membuat nilai dalam sebuah perusahaan. Dan ketika VAHU dibandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VAHU menjadi sebuah indikator kualitas sumber daya manusia perusahaan (Kuryanto dan Syafruddin, 2008). Rasio dari VA terhadap HC dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$VAHU = VA/HC$$

Dimana: □ Human Capital (HC) : Beban karyawan.

4. Menghitung Structural Capital Value Added (STVA) STVA mengukur jumlah Structural Capital (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam menciptakan nilai bagi perusahaan (Ulum, Ghozali dan Chariri, 2008). Dalam model Pulic, SC merupakan selisih antara VA dan HC, ini disebabkan karena HC memberikan mamfaat yang lebih besar dari pada SC dalam pembentukan nilai. Rasio dari SC terhadap VA dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$STVA = SC/VA$$

Dimana: □ Structural Capital (SC) : VA – HC

5. Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) VAIC™ mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC™ dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). Adapun indikator VAIC™ diperoleh dengan formula sebagai berikut:

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

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode analisis pengaruh, yaitu regresi linier. Merupakan salah satu alat yang dapat digunakan dalam memprediksi permintaan di masa yang akan datang dengan berdasarkan data masa lalu, atau untuk mengetahui pengaruh satu variabel bebas (*independent*) terhadap satu variabel tidak bebas (*dependent*).

Software yang digunakan untuk membantu mengolah data pada penelitian ini antara lain adalah SPSS (Statistical Package for Service Solution) for windows version, yaitu software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik, baik untuk statistik parametric maupun non-parametrik dengan basis windows (Ghozali, 2013). Dalam menganalisis data dan menguji hipotesis, penulis menggunakan SPSS dengan melakukan beberapa teknik sebagai berikut: Uji Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Koefisien Determinasi, Uji Simultan (uji F) dan Uji Parsial (uji t).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, maka jumlah data perusahaan yang digunakan sebanyak 177 perusahaan.

Hasil Uji Deskriptif

Berikut adalah hasil untuk melihat gambaran data yang digunakan dalam penelitian ini:

**Tabel 1 - Hasil Uji Deskriptif
Descriptive Statistics**

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
---	---------	---------	------	-------------------

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

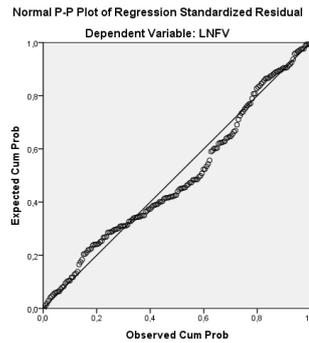
KI	177	,2000	,6667	,397606	,0944223
KA	177	3,0000	5,0000	3,146893	,4001476
CSR	177	,1429	,5275	,312038	,0978631
VAIC	177	-16,3448	27,6945	6,737857	3,8068826
FV	177	,1113	30,1682	2,055895	2,8339430
Valid N (listwise)	177				

Sumber: Hasil Olahan

Berdasarkan tabel 1, Variabel Komisaris Independen memiliki nilai minimum 0,2 dan nilai maksimum 0,6667. Nilai rata-rata 0,397606 dengan standar deviasi 0,0944223. Variabel Komite Audit memiliki nilai minimum 3 dan nilai maksimum 5. Nilai rata-rata 3,146893 dengan standar deviasi 0,4001476. Variabel *corporate social responsibility* yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin banyak standar pengungkapan GRI 4 yang dipatuhi oleh perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan yang digunakan sebagai observasi data dalam penelitian ini terdapat nilai minimum 0,1429 yang terjadi di perusahaan Tempo Scan Pasific (TSPC) pada tahun 2013 dan nilai maksimum 0,5275 yang terjadi di perusahaan Semen Baturaja (SMBR) pada tahun 2015, hal ini memiliki arti bahwa paling sedikit perusahaan yang mengungkapkan 14,29% dari keseluruhan pengungkapan di GRI 4 dilakukan oleh Tempo Scan Pasific (TSPC) pada tahun 2013 dan paling banyak sebesar 52,75% dari keseluruhan pengungkapan di GRI 4 dilakukan oleh Semen Baturaja (SMBR) pada tahun 2015. Nilai rata-rata 0,312038 artinya secara rata-rata terdapat 31,2038% pengungkapan yang dilakukan dari keseluruhan pengungkapan di GRI 4. Nilai standar deviasi 0,0978631 yang artinya variasi data dari *corporate social responsibility* adalah 9,78631% dari keseluruhan pengungkapan di GRI 4. Variabel *intellectual capital* memiliki nilai minimum -16,3448 yang terjadi di perusahaan Beton Jaya Manunggal (BTON) pada tahun 2015 dan nilai maksimum 27,6945 yang terjadi di perusahaan Nusantara Inti Corpora (UNIT) pada tahun 2015. Nilai rata-rata 6,737857 dengan standar deviasi 3,8068826. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,1113 yang terjadi di perusahaan Nusantara Inti Corpora (UNIT) pada tahun 2016 dan maksimum 30,1682 yang terjadi di perusahaan Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2016, nilai rata-rata 2,055894 dengan standar deviasi 2,8339420. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat bahwa rata-rata Tobin's q perusahaan manufaktur di Indonesia sudah baik, karena sudah di atas 1.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Asumsi Normalitas

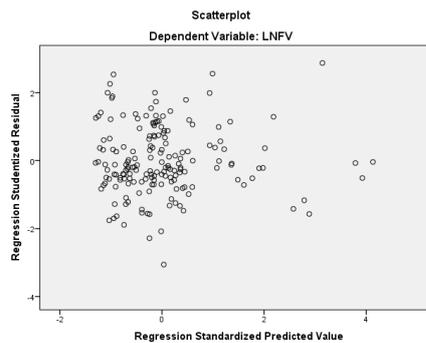


Gambar 1. Hasil Uji Asumsi Normalitas
Sumber: Hasil Olahan

Pada gambar 1 membuktikan bahwa gambar histogram memberikan pola yang berbentuk mirip lonceng (bel) dan pada gambar normal P-P Plot terlihat bahwa titik-titik menyebar pada garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan dari kedua gambar ini bahwa secara keseluruhan data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Asumsi Heteroskedastisitas

Pada gambar 2 di bawah ini membuktikan bahwa titik-titik menyebar secara rata, tidak membentuk pola tertentu dan tersebar diantara titik nol (0) baik secara vertikal dan horizontal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan data dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2. Hasil Uji Asumsi Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil Olahan

3. Asumsi Multikolinieritas

Berikut adalah hasil pengujiannya:

Tabel 2 - Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KI	,953	1,049
	KA	,975	1,026
	CSR	,985	1,015
	VAIC	,952	1,051

Sumber: Hasil Olahan

Pada tabel 2 terlihat nilai *tolerance* dari semua variabel lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan data terbebas dari multikolinieritas.

4. Asumsi Autokorelasi

**Tabel 3 - Hasil Uji Asumsi Autokorelasi
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 RES_2	-,007	,080	-,007	-,091	,928

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Hasil Olahan

Pada tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi Res_2 sebesar 0,928 dimana hasil ini lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Seperti yang terlihat pada tabel 4. nilai *adjusted R-square* sebesar 0,056 yang berarti variasi variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen *corporate governance*, *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* sebesar 5,6% sedangkan sisanya sebesar 94,4% dijelaskan variabel-variabel lain yang dianggap tetap dan tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

Tabel 4 - Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Adjusted R Square
1	0,056

Sumber: Hasil Olahan

2. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel *output SPSS* pada tabel 5 di bawah ini, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05.

Tabel 5 - Uji Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.
1 Regression	3,573	,008
Residual		
Total		

Sumber: Hasil Olahan

Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa data layak digunakan untuk model penelitian

3. Uji Koefisien Regresi Sederhana/ Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6 - Uji Parsial (Uji t)

Model		Sig.
1	KI	,602
	KA	,001
	CSR	,056
	IC	,813

Sumber: Hasil Olahan

Hasil Pembahasan

Berdasarkan dari hasil pengujian statistik, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Tabel 7 - Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis		Hasil	Nilai Sig.
H1	Terdapat pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai perusahaan	Ditolak	0,602
H2	Terdapat pengaruh Komite Audit terhadap Nilai perusahaan	Diterima	0,001
H3	Terdapat pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai perusahaan	Ditolak	0,056
H4	Terdapat pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai perusahaan	Ditolak	0,813

Sumber: Hasil Olahan

Hasil variabel Komisaris Independen dengan tingkat signifikansi senilai 0,602 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga hasil penelitian ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh Komisaris Independen sehingga dapat disimpulkan H_{a1} ditolak.

Hasil variabel Komite Audit dengan tingkat signifikansi senilai 0,001 yaitu lebih kecil dari 0,05 sehingga hasil penelitian ini menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh Komite Audit sehingga dapat disimpulkan H_{a2} diterima. Hal ini disebabkan Kehadiran komite audit yang melakukan pengawasan terhadap kinerja dewan komisaris dan meningkatkan kualitas arus informasi antara pemegang saham dan manajer sehingga membantu mengurangi *agency problem* dan meningkatkan nilai perusahaan (Obradovich dan Gill, 2013). Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang telah disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Komite audit secara efektif akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham. Dalam hal manipulasi data keuangan, komite audit memberikan kontribusi dalam membantu memeriksa data pada laporan keuangan sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Dengan tersajinya informasi keuangan yang jelas dan transparan akan mengurangi informasi yang salah dan meningkatkan nilai perusahaan (Rouf, 2011). Hasil variabel *corporate social responsibility* dengan tingkat signifikansi senilai 0,056 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga hasil penelitian ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *corporate social responsibility* sehingga dapat disimpulkan H_{a3} ditolak. Hasil penelitian ini tidak mampu mendukung teori legitimasi dan teori *stakeholder* bahwa perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan

sosial (*social setting*) sekitarnya dan perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial perusahaan secara tepat sehingga belum ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Sebagian besar perusahaan publik hanya berfokus pada faktor keuangan. Perusahaan tersebut kurang berfokus pada faktor-faktor non keuangan seperti *Corporate Social Responsibility*. Hal ini dapat dilihat dari kecilnya nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dari perusahaan publik. Dapat dikatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* hanya bersifat opsional bagi sebagian besar perusahaan publik.

Hasil variabel *intellectual capital* dengan tingkat signifikansi 0,813 yaitu lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Nilai Perusahaan tidak dipengaruhi *intellectual capital* sehingga dapat disimpulkan H_{a4} ditolak. Hal ini dapat disebabkan karena pengukuran dan pengungkapan *intellectual capital* yang belum memiliki standar sehingga pasar belum mampu membuat penilaian yang tepat atas *intellectual capital* perusahaan (Yuniasih, *et al*, 2010). Perusahaan di Indonesia lebih memfokuskan diri dalam efisiensi penggunaan aset fisik dan keuangan untuk memberi kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan investor lebih memandang seberapa besar aset yang dimiliki dan seberapa efisien perusahaan menggunakan aset fisik yang dimiliki daripada melihat bagaimana perusahaan mengelola aset tak terlihatnya seperti *intellectual capital*.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi Komisaris Independen. Hasil ini konsisten dengan Rachmawati dan Hanung (2007) yang menyatakan bahwa variabel Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai Perusahaan dipengaruhi Komite Audit. Hasil ini konsisten dengan penelitian Muryati dan Suardhika (2014), Onasis dan Robin (2016) yang menyatakan bahwa Komite audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Nilai Perusahaan tidak dipengaruhi oleh *corporate social responsibility*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) serta Tjia dan Setiawati (2012) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Nilai Perusahaan tidak dipengaruhi oleh *Intellectual Capital*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kuryanto dan Safruddin (2008), Yuniasih, *et al* (2010) serta Subadi dan Wirajaya (2016) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam ilmu Akuntansi dan pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan pengaruh penerapan *corporate governance*, *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya disamping sebagai sarana untuk menambah wawasan. Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang. Akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter. Selain itu, diharapkan pula dapat membantu investor untuk memilih secara bijak dalam berinvestasi.

BIODATA

Wendy Salim Saputra lahir di Jakarta, 01 April 1990. Lulus strata 1 pada program studi akuntansi dengan gelar S.E. di Trisakti School of Management Jakarta pada tahun 2013. Kemudian pada tahun 2013 melanjutkan studi strata 2 di Universitas Mercu Buana Jakarta program studi Magister Akuntansi dan lulus pada tahun 2016 dengan gelar M.Ak.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, M. J. 2005. *Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization*. *Journal of Intellectual Capital*,6(3), pp: 397-416.
- Belkaoui, A. 2003. *Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms : a Study of the Resource-Based and Stakeholder views*. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), h: 215-226.
- Brinkmann, R. (2016). *Introduction to Sustainability*. Singapore: Wiley.
- Cannon, Tom. (2012). *Corporate Responsibility 2nd Edition*. England: Pearson.
- Effendi, Muh. Arif. 2008. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harjito, M. d., & Agus. (2005) *Manajemen Keuangan* edisi pertama, Jakarta: Jala Sutia.
- Kamil, Ahmad dan Antonius Herusetya. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Kegiatan *Corporate Social Responsibility*. *Media Riset Akuntansi*, 2(1), h: 1-17.
- McWilliams , Abigail and Donald Siegel. 2000. "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification?". *Journal of Strategic Management*, Vol. 21 No. 5. 603-609.
- Merchant, Kenneth A. and Van der Stede, Wim. A. (2012). *Management Control System Performance Measurement, Evaluation, and Incentives*. England: Pearson Education Limited
- Permanasari, Wien Ika. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro : Semarang.
- Porter, E. M., & Kramer, M. R. (2011). *Creating shared value*. Harvard Business Review.
- Rankin, M., Stanton, P., McGowan, S., Ferlauto, K., Tilling, M. (2012). *Contemporary Issues in Accounting*. Australia: John Wiley and Sons.

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

e-ISSN No: 2622 - 7436

- Rosiana, Gusti Ayu Made Ervina dan Gede Juliarsa, Maria M. Ratna Sari. 2013. "Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Akuntansi*, Vol. 5 No. 3. Hal. 723 – 738. Bali : Universitas Udayana.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. "Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahanan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII. AKPM_12*.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 31- 51.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chairi. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Jakarta.