

DETERMINAN *INTELECTUAL CAPITAL* (Studi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI)

Defia Nurbatin dan Lora Anjis
STIE Indocakti, Jl. Ijen 90-92 Kota Malang
Email: defia.nurbatin@gmail.com

ABSTRAK. Tujuan penelitian adalah untuk menguji secara empiris intellectual capital pengaruhnya terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010. Dengan menggunakan metode purposive sampling, sampel yang ditemukan dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Analisis data menggunakan program SPSS 16 dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital dan volume perdagangan saham mempengaruhi abnormal return. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia sudah dapat menangkap informasi-informasi yang sifatnya masih tersembunyi (hidden information) yang terkandung dalam laporan keuangan dan dalam berinvestasi tidak hanya melihat aset perusahaan yang sifatnya berwujud (tangible asset) namun juga mempertimbangkan aset yang tidak berwujud (intangible asset).

Kata kunci : intellectual capital, abnormal return, volume perdagangan saham

Pendahuluan

Fenomena globalisasi yang terjadi saat ini menghasilkan sebuah perubahan paradigma yang sangat signifikan dari yang semula *physical capital* menjadi sebuah paradigma baru yaitu *intellectual capital* (Suhendah, 2012). Namun, saat ini peran *intellectual capital* sangatlah vital dalam sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan menyadari akan pentingnya *intellectual capital* dalam perusahaan untuk menjadikan perusahaan lebih unggul. Dalam perkembangannya, *intellectual capital* menjadi perhatian lebih bagi akademisi, perusahaan maupun investor. *Intellectual capital* dipandang sebagai pengetahuan yang dimana dalam proses pembentukannya, kekayaan dan pengalaman yang dimiliki menjadi aset perusahaan (Stewart, 1997 dalam Wahdikorin, 2010).

Sementara di Indonesia, *intellectual capital* muncul sejak diterbitkannya PSAK No 19 (revisi 2010) tentang aset tak berwujud, namun dalam PSAK No 19 (revisi 2010) tidak disebutkan secara jelas mengenai *intellectual capital*. Menurut PSAK No 19 (revisi 2010) aset

tak berwujud didefinisikan sebagai aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan minim wujud fisik, sehingga untuk dapat memenuhi kriteria aset, suatu pos harus memenuhi tiga kriteria, yaitu keteridentifikasi, adanya pengendalian sumber daya, dan adanya manfaat ekonomis masa depan (Juan dan Wahyuni, 2012:782).

Saat ini, proses pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan tidak cukup hanya didasarkan pada informasi keuangan yang bersifat *mandatory*, melainkan juga informasi yang bersifat *voluntary* juga penting untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan. Begitu juga tidak hanya dengan *tangible asset* yang perlu diungkapkan oleh perusahaan, melainkan informasi *soft asset (intangible asset)* juga sangat penting untuk diungkapkan oleh perusahaan.

Abidin dalam Solikhah, *et all* (2010) menyatakan bahwa *market value* terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang akan menimbulkan sebuah penghargaan oleh investor. Penghargaan tersebut tercermin dalam bentuk harga saham dan biasanya diukur dengan

menggunakan *cumulative abnormal return*, dan penghargaan lebih atas suatu perusahaan diberikan oleh investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

Sebelum investor melakukan transaksi di pasar modal dan mengambil keputusan terkait dengan pasar modal, investor harus dapat menganalisis perencanaan investasi yang efektif. Hal itu terlihat dari perhatian yang diberikan oleh investor mengenai keseimbangan *return* yang diharapkan dengan risiko yang harus ditanggung (Ahmad, 2012). Dalam hal ini, investor memerlukan informasi yang dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan yang sedang membutuhkan dana. Informasi tersebut dapat investor peroleh salah satunya adalah dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Dan sebagian besar perusahaan masih menggunakan akuntansi tradisional dalam membuat laporan keuangan, sehingga investor tidak mendapatkan informasi mengenai *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut dikarenakan, akuntansi tradisional hanya mampu mengakui *intellectual property* sebagai aset tak berwujud dalam laporan keuangan, seperti paten, merk dagang dan *goodwill* (Solikhah, *et al* 2010).

Intellectual capital merupakan salah satu informasi yang sangat penting bagi investor. Hal ini disebabkan karena informasi yang dikandung *intellectual capital* dapat membantu investor menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan di masa yang akan datang. (Goh dan Lim dalam Ahmad, 2012)

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengungkapan *intellectual capital* mempengaruhi *abnormal return*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana determinan pengungkapan *intellectual capital*.

Tinjauan Pustaka

Resources Based Theory (RBT)

Resources Based Theory membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang

dimilikinya. Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dengan baik dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.

Knowledge Based View (KBV)

Pandangan berbasis pengetahuan perusahaan atau *Knowledge Based View* (KBV) adalah ekstensi baru dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan atau *Resource Based View* (RBV) dari perusahaan dan memberikan teoritis yang kuat dalam mendukung modal intelektual. KBV berasal dari RBV dan menunjukkan bahwa pengetahuan dalam berbagai bentuknya adalah kepentingan sumber daya. Asumsi dasar teori berbasis pengetahuan perusahaan berasal dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan. Namun, pandangan berbasis sumber daya perusahaan tidak memberikan pengakuan akan pengetahuan yang memadai. Teori berbasis pengetahuan perusahaan menguraikan karakteristik khas sebagai berikut:

1. Pengetahuan memegang makna yang paling strategis dip perusahaan.
2. Kegiatan dan proses produksi di perusahaan melibatkan penerapan pengetahuan.
3. Individu-individu dalam organisasi tersebut yang bertanggung jawab untuk membuat, memegang, dan berbagi pengetahuan.

Human Capital Theory

Human Capital Theory berpendapat bahwa investasi sumber daya manusia mempunyai pengaruh yang besar terhadap peningkatan produktivitas. Peningkatan produktivitas tenaga kerja ini dapat didorong melalui pendidikan dan pelatihan (Wahdikorin, 2010).

Intellectual Capital

Ada banyak definisi berbeda mengenai modal intelektual. Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Purnomosidhi, 2006). Modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Wahdikorin, 2010). Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan sumber

daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan di masa depan yang dilihat dari kinerja perusahaan tersebut.

Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)

Saat ini upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual merupakan hal yang penting. Kesulitan dalam bidang modal intelektual adalah masalah pengukurannya. Dari model-model pengukuran yang dikembangkan, masing-masing memiliki kelebihan dan kelemahan sehingga untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan merupakan tindakan yang tidak tepat karena pengukuran tersebut hanyalah sebuah alat yang dapat diterapkan pada situasi dan kondisi perusahaan dengan spesifikasi tertentu (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Pulic (2002) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual atau *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur IC di riset empiris. VAICTM adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah atau *Value Added* (VA) dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama. Nilai tambah adalah perbedaan antara pendapatan (*OUT*) dan beban (*IN*).

Metode VAIC mengukur efisiensi tiga jenis input perusahaan yaitu modal manusia, modal struktural, serta modal fisik dan finansial yang terdiri dari:

1. *Human Capital Efficiency* (HCE) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. HCE merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC).
2. *Structural Capital Efficiency* (SCE) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal struktural. SCE merupakan rasio dari

Structural Capital (SC) terhadap *Value Added* (VA).

3. *Capital Employed Efficiency* (CEE) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal yang digunakan. CEE merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Capital Employed* (CE).

Pengungkapan Intellectual Capital

Perubahan lingkungan bisnis yang semakin pesat memberikan banyak pengaruh dalam pelaporan keuangan perusahaan, terutama dalam hal penyajian dan penilaian aset tidak berwujud. *Agency theory*, mungkin merupakan pusat teori bagi semua teori akuntansi, yang menjelaskan bahwa separasi kepemilikan dan pengendalian perusahaan menciptakan suatu moral hazard, dimana manager sebagai agen untuk pemilik pemegang saham, bertindak atas nama kepentingan diri ekonomi mereka sendiri (Istanti, 2009).

Hipotesis Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis)

Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Pada pasar efisien, harga sekuritas dengan cepat akan terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut, sehingga investor tidak dapat memanfaatkan informasi untuk mendapatkan *abnormal return* di pasar. Sebaliknya, pada pasar yang kurang efisien, harga sekuritas kurang dapat mencerminkan semua informasi yang ada, atau terdapat *lag* dalam proses penyesuaian harga, sehingga memberi celah bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan situasi tersebut. Pada kenyataannya, sulit ditemui pasar yang benar-benar efisien ataupun benar-benar tidak efisien. Umumnya pasar akan efisien tetapi pada tingkat tertentu saja.

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja, atau tidak hanya dari ketersediaan informasi tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut sebagai

efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), sedangkan pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Stakeholder Theory

Menurut Gutrie (2001) teori ini mengharapkan manajemen perusahaan melaporkan aktivitas-aktivitas perusahaan kepada para *stakeholder*, yang berisi dampak aktivitas-aktivitas tersebut pada perusahaan mereka, meskipun nantinya mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut. Teori ini menganggap akuntabilitas organisasional tidak hanya terbatas pada kinerja ekonomi atau keuangan saja, sehingga perusahaan perlu melakukan pengungkapan tentang *intellectual capital* atau modal intelektual lebih dari yang diharuskan oleh badan yang berwenang.

Abnormal Return Saham

Pasar modal Indonesia diasumsikan sebagai pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form*). Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten (Hartono, 2013:519). Hal ini berarti bahwa suatu informasi yang dipublikasikan akan mempengaruhi harga sekuritas perusahaan.

Adanya perubahan harga dari suatu sekuritas sebagai akibat dari reaksi pasar atas suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Hipotesis

Sir, *et all* (2012) menyatakan bahwa strategi pengungkapan merupakan sarana atau media yang sangat penting bagi manajer perusahaan emiten untuk dapat mempengaruhi atau memberi dampak terhadap keputusan investor dari luar perusahaan. Lebih lanjut Sir, *et all* (2012) menemukan bahwa pengungkapan

informasi sukarela dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan pasar sehingga dapat memfasilitasi transaksi perdagangan saham.

Beberapa penelitian mengungkapkan semakin pentingnya pengungkapan *intellectual capital* sebagai informasi yang relevan bagi para pemegang saham maupun bagi para *stakeholder* dalam pengambilan keputusan. Beberapa peneliti sebelumnya menemukan bahwa terdapat kecenderungan peningkatan dalam pengungkapan IC pada setiap perusahaan sampel yang digunakan seperti yang diungkapkan Istanti (2009) dan Sir *et all* (2012). Hal ini membuktikan bahwa pengungkapan IC semakin berperan penting sebagai informasi strategis perusahaan.

Dedman (2008) menguji pengaruh pengungkapan salah satu elemen IC, yaitu *Research and development* (R&D), terhadap harga saham, dan menemukan bahwa pengungkapan R&D berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini yaitu pengungkapan *Intellectual Capital* Berpengaruh Terhadap *Abnormal Return*

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *event study* yaitu studi yang mempelajari reaksi-reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010, sedangkan sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan non keuangan. Perusahaan non keuangan dipilih karena perusahaan non keuangan memiliki lingkup yang luas dan juga industri yang mengedepankan teknologi untuk dapat bersaing. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2006-2010.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dari laporan keuangan. Data ini diambil dari laporan keuangan tahunan untuk *intellectual capital*

sedangkan data bulanan saham untuk pengambilan data harga saham dan volume perdagangan saham.

Data yang telah diambil berkaitan dengan penelitian ini adalah data mengenai pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan keuangan yang terdiri dari total pendapatan, beban usaha, dan nilai buku aset.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah :

Intellectual Capital

Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual atau *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAICTM adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama.

Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan (selisih) dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* normal (*expected return*). *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dalam penelitian ini akan digunakan *cumulative abnormal return* (CAR) yang merupakan penjumlahan *abnormal return* selama periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. CAR dapat dihitung sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{t=1}^n AR_{i,t} \text{ Dimana :}$$

CAR=Cummulative abnormal return sekuritas i pada hari ke-t, yang diakumulasi dari *abnormal return* sekuritas i selama periode peristiwa

AR_{i,t}= *Abnormal return* untuk sekuritas i selama periode peristiwa

Sedangkan *abnormal return* dapat dihitung sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana :

AR_{i,t}= *Abnormal return* saham i pada waktu ke-t

R_{i,t}= *Actual return* untuk saham i pada waktu ke-t

$E[R_{i,t}] = \text{Expected return}$ untuk saham i pada waktu ke-t

Actual return atau *return* realisasi merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t, yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, atau dapat dihitung dengan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

R_{i,t}= *Actual return* untuk saham i pada waktu ke-t

P_{i,t}= Harga saham i pada waktu ke-t

P_{i,t-1}= Harga saham i pada waktu t-1

Untuk menghitung *expected return* digunakan model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*), yaitu model yang menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. *Return* yang diharapkan dihitung dengan cara membagi *return* realisasi dengan lamanya periode estimasi. Sehingga dapat digambarkan sebagai berikut :

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t}^t R_{i,j}}{T}$$

Dimana :

E(R_{i,t}) = *Return* ekspektasi sekuritas i pada periode peristiwa ke-t.

R_{i,j}= *Return* realisasi sekuritas i pada periode estimasi ke-j.

T= Lamanya periode estimasi yaitu dari t1 – t2.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham menggambarkan pertemuan antara permintaan dan penawaran saham sehingga perubahan permintaan saham oleh pelaku pasar akan mempengaruhi volume perdagangan saham.

Perhitungan volume perdagangan saham (*trading volume activity*) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan pada kurun waktu yang sama.

Uji Hipotesis

Menggunakan persamaan regresi linear berganda untuk mempelajari hubungan antara *intellectual capital* sebagai variabel bebas (variabel independen) dan *abnormal return* (variabel dependen). Model regresi yang digunakan adalah:

$$CAR = \alpha + \beta_1 VAIC + \beta_2 TVA + \varepsilon$$

Dimana :

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

TVA = *Trading Volume Activity*

= Nilai Konstanta

1, 2 = Nilai Koefisien

= Tingkat Kesalahan

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.002 >$ tingkat keyakinan () sebesar 5% (0.05). Sehingga berdasarkan hasil tersebut dapat ditentukan hasil bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima, yang artinya bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sir, et al (2010) yang menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap *abnormal return*. Serta penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Chan, et al (2001) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia sudah mempertimbangkan adanya informasi mengenai pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan. Selain melakukan investasi dengan melihat aset berwujud yang terdapat dalam perusahaan, investor juga mulai mempertimbangkan faktor-faktor dan informasi yang masih tersembunyi dan belum tampak dalam laporan keuangan sebuah perusahaan.

Saat ini, memang dalam melakukan investasi, investor harus dapat melihat laporan keuangan secara menyeluruh dikarenakan terdapat informasi-informasi yang tersembunyi dalam laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan di Indonesia masih menggunakan metode tradisional yang mana bentuk aset tak

berwujud (*intangible asset*) masih belum tampak secara menyeluruh dan terpisah dengan laporan keuangan yang lain. Berkaitan dengan teori pasar efisien, maka investor di Indonesia sudah dapat memperkirakan apa yang akan dilakukan berkaitan dengan adanya pengungkapan *intellectual capital*.

Dengan adanya pengungkapan *intellectual capital* maka investor akan merespon informasi yang diperoleh yang ditunjukkan dengan meningkatnya transaksi perdagangan saham yang tentunya akan menaikkan harga saham dan akan menimbulkan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi jika return yang terjadi lebih tinggi daripada return yang diharapkan oleh investor. Meski hubungan antara pengungkapan *intellectual capital* dengan *abnormal return* adalah negative, yang artinya bahwa semakin luas pengungkapan *intellectual capital* maka *abnormal return* akan semakin kecil. Hal ini bisa saja dipicu kekhawatiran investor jika perusahaan menginvestasikan dana yang ditanam oleh investor akan diinvestasikan dalam bentuk aset tidak berwujud (*intangible asset*) maka investor tidak akan memperoleh hasil yang maksimal dibandingkan jika diinvestasikan dalam bentuk aset berwujud (*tangible asset*).

Pengungkapan *intellectual capital* bisa saja masih terasa asing bagi investor maupun perusahaan sendiri. Namun, jika investor dan perusahaan bisa memahami akan pentingnya *intellectual capital* bagi perusahaan yang dapat memberikan nilai tak berwujud (*intangible value*) yang justru akan membuat perusahaan akan lebih kompetitif dalam persaingan di pasar yang semakin terbuka luas dan membutuhkan inovasi-inovasi untuk tetap dapat bertahan. Inovasi-inovasi inilah yang tidak terdapat dalam aset berwujud (*tangible asset*) dan hanya mampu diciptakan oleh aset tak berwujud (*intangible asset*) yang salah satunya adalah *intellectual capital*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan, membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara pengungkapan *intellectual capital* terhadap *abnormal return*. Hal ini mengindikasikan

bahwa investor di Indonesia sudah dapat mempertimbangkan mengenai informasi-informasi yang belum secara lengkap diungkapkan oleh perusahaan. Dengan adanya pengungkapan *intellectual capital* maka laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sudah mencerminkan posisi perusahaan secara nyata.

Volume perdagangan saham yang digunakan sebagai variable control dalam penelitian ini memiliki hubungan yang signifikan dan positif terhadap *abnormal return*. Artinya, setiap perusahaan yang memiliki informasi, maka informasi tersebut akan dimanfaatkan oleh investor, hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya volume perdagangan saham yang kemudian akan menaikkan harga saham dan akan menimbulkan *abnormal return*.

Implikasi Penelitian

Perusahaan sebaiknya lebih transparan dalam pengungkapan *intellectual capital*. Hal tersebut berkaitan dengan penghimpunan dana dari investor yang akan tertarik dengan adanya pengungkapan sukarela oleh perusahaan dalam bentuk pengungkapan *intellectual capital*. Dengan adanya pengungkapan *intellectual capital* maka investor akan memberikan reaksinya dengan ditunjukkan oleh meningkatnya transaksi perdagangan saham dan akan menaikkan harga saham yang kemudian akan menimbulkan *abnormal return*.

Keterbatasan

Belum adanya standar di Indonesia yang mengatur mengenai *intellectual capital*, sehingga sulit dalam menentukan akun-akun yang terkait dengan pengungkapan *intellectual capital*.

Belum adanya transparansi oleh perusahaan dalam melakukan pengungkapan sukarela, dimana salah satunya adalah pengungkapan *intellectual capital*. Sehingga peneliti menggunakan subjektivitas terkait dengan akun yang digunakan dalam pengungkapan *intellectual capital*.

Saran

Lebih membedakan dan menelaah lebih dalam mengenai standar yang mengatur tentang

aset tak berwujud khususnya *intellectual capital*. Lebih dalam menelaah pengungkapan-pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Apakah termasuk dalam pengungkapan *intellectual capital* ataukah pengungkapan secara umum.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Eva Fauziah. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Terhadap Abnormal Return saham (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Publik Di Indonesia Tahun 2007-2010)*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Bruggen, et all. 2009. *Determinants Of Intellectual Capital Disclosure: Evidence From Australia, Management Decision*. Vol. 47, No. 2, hlm. 233-245
- Chen, et all. 2005. *An Empirical Investigation Of The Relationship Between Intellectual Capital And Firm's Market Value And Financial Performance*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 6, Issue 2.
- Dedman, et all. 2008. *Voluntary Disclosure and its Impact on Share Prices : Evidence from the UK Biotechnology Sector*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 27, No. 3. hlm. 1-36.
- Guthrie, James. 2001. *The Management, Measurement and The Reporting Intellectual Capital*. Journal of Intellectual Capital, Vol 2, No. 1, 27-41.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Porofolio dan Analisis Investasi. Edisi 7*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Istanti, Sri Layla. 2009. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela modal intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listing Di BEI)*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Juan, Ng Eng dan Wahyuni, Ersa Tri. 2012. *Panduan Praktis Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pulic, Ante. 1998. *Measuring The Performance of The Intellectual Potential in Knowledge*

- Economy*. www.vaic-on.net. Oktober 2012.
- Pulic, Ante. 2002. *VAIC - An Accounting Tool for IC Management*. *International Journal of Technology Management*,20(5).
- Purnomosidhi, Bambang. 2006. *Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9, No. 1, Hal. 1-20.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Kadir, Agustine Prihatin. 2003. *Intellectual capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library research)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 31-51.
- Sir, et all. 2012. *Intellectual Capital Dan Abnormal Return Saham (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Publik Di Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto, Jawa Tengah.
- Solikhah, et all. 2010. *Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth Dan Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto, Jawa Tengah.
- Suhendah, Rousalita. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia Pada Tahun 2005-2007*. Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin, Kalimantan Selatan.
- Wahdikorin, Ayu. 2010. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2009*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro.