

HUBUNGAN CORPORATE GOVERNANCE DENGAN INTELLECTUAL CAPITAL PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR DIMODERASI FIRM SIZE

Tasya*, Elsa Imelda dan Henny Wirianata

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*e-mail: tasya.125160217@stu.untar.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to examine the moderating role of firm size on the relationship between corporate governance and intellectual capital efficiency manufacture companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2016 – 2018. Sample was selected using purposive sampling method amounted to 272 samples. Data processing techniques using moderated regression analysis helped by Eviews 8.0 program and Microsoft Excel. The result of this study shows that the inclusion of firm size as a moderating variable has influenced positively only the relationship between ownership of largest three shareholders and intellectual capital efficiency. The implication of this study is the need to increase the importance of firm size in moderating the relationship between ownership of the three largest shareholders and intellectual capital which will provide particular benefits to company and investors.*

Keywords : Bursa Efek Indonesia, *Corporate governance, Intellectual capital, Agency theory, Resources-based theory.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah menguji peran moderasi ukuran perusahaan pada hubungan antara tata kelola perusahaan dan efisiensi modal intelektual pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2016 - 2018. Sampel diseleksi dengan menggunakan metode sampling sederhana terkumpul 272 sampel. Teknik proses data menggunakan analisis regresi moderasi yang dibantu oleh program *Eviews 8.0* dan *Microsoft Excel*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial bahwa dimasukkannya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi telah mempengaruhi secara positif hanya hubungan antara kepemilikan tiga pemegang saham terbesar dan efisiensi modal intelektual. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya meningkatkan pentingnya ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara kepemilikan tiga pemegang saham terbesar dengan modal intelektual yang akan memberikan manfaat khususnya kepada perusahaan dan investor.

Keywords : Bursa Efek Indonesia, Tata kelola perusahaan, Modal intelektual., Teori Agensi, Teori berbasis sumber daya.

PENDAHULUAN

Di era ekonomi saat ini perusahaan yang sukses, bersaing lebih menggunakan sumber daya tak berwujud untuk terus menciptakan inovasi. Sumber daya tak berwujud ini dapat menciptakan nilai dan meningkatkan keunggulan kompetitif juga meningkatkan kinerja perusahaan. Sumber daya tak berwujud tersebut disebut sebagai *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan suatu konsep yang memiliki arti yang luas dan bukan hanya sekadar pengetahuan belaka yang dimiliki oleh perusahaan. *Intellectual capital* berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif perusahaan.

Indonesia sebagai negara yang tengah mengalami transformasi ekonomi, dianggap perlu lebih lagi dalam menggunakan *intellectual capital* terutama pada sektor industri manufaktur yang merupakan salah satu penyumbang terbesar dalam perekonomian negara. Dan untuk mengolah dan mengendalikan *intellectual capital* dibutuhkan *corporate governance* yang efektif dan efisien, maka dari itu, penelitian ini akan membahas *intellectual capital* sebagai variabel utama dan *corporate governance* sebagai faktor yang mempengaruhi, dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan khususnya perusahaan manufaktur agar dapat lebih mempertimbangkan pentingnya *firm size* dalam mempengaruhi *corporate governance* dalam hal mengendalikan *intellectual capital* secara efisien. Hal ini dilakukan agar perusahaan dapat membuat *financial plans* yang lebih efektif dan efisien. Selain itu, diharapkan agar perusahaan juga dapat menyadari pentingnya *intellectual capital* dalam meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan di keadaan ekonomi saat ini, sehingga perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

KAJIAN TEORI

Agency Theory. yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan permasalahan yang terjadi karena konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principals*). Pihak manajemen memiliki kepentingan atau motivasi yang berbeda dengan pihak pemegang saham, hal ini menimbulkan *agency conflict*.

Resources-based theory. yang dikembangkan oleh Grant (1991) merupakan teori yang menekankan bahwa sumber daya dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan.

Intellectual capital adalah seperangkat sumber daya internal dan eksternal (manusia, proses, berbasis IT atau diaktifkan) yang dimobilisasi dan diartikulasikan organisasi, melalui kegiatan, dengan sumber daya lain (finansial dan berwujud) untuk lebih lanjut menghasilkan sumber daya, yang dapat berwujud, tidak berwujud atau bersifat *financial*, dalam mengejar keunggulan kompetitif (Mention, 2012). *Intellectual capital* terdiri dari tiga komponen yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital/capital employed* (Stähle *et al.* 2011; Aledwan 2014; Appuhami dan Bhuyan 2015; Mondal 2016).

Corporate Governance adalah konsep multi-dimensi di mana akuntabilitas transparansi, tanggung jawab dan mempertimbangkan keadilan dan hak-hak pemangku kepentingan merupakan suatu konsep dasar (Jamei, 2017). *Corporate governance* pada penelitian ini diukur menggunakan *ownership of the largest shareholder*, *ownership of the three largest shareholders*, dan *size of the board of directors* (BOD).

Ownership concentration adalah saham beredar perusahaan yang dimiliki oleh beberapa pemegang saham. *Ownership concentration* dalam penelitian ini diukur dengan *ownership of the largest shareholder* dan *ownership of the three largest shareholders*. *Ownership of the largest shareholder* adalah kepemilikan lebih dari 20 persen saham beredar perusahaan oleh beberapa pemegang saham. Sementara, *ownership of the three largest shareholders* adalah kepemilikan lebih dari 50 persen saham beredar perusahaan oleh beberapa pemegang saham. Tingkat *ownership concentration* yang dimiliki oleh *agent* berpengaruh pada sikap *agent* dalam mengelola *intellectual capital*. Sehingga *agency conflict* dapat membaik atau berkurang apabila *ownership concentration* yang dimiliki *agent* banyak.

Size of the board of directors (BOD) adalah jumlah direktur eksekutif dan non-eksekutif di dewan perusahaan (Samaha *et al.*, 2012). Menurut Samaha *et al.* (2012) *agency theory* menunjukkan bahwa ukuran dewan atau *board of director* (BOD) yang besar memiliki peran penting atau pengaruh signifikan dalam memantau kinerja manajemen. Berdasarkan konsep tersebut, dapat disimpulkan bahwa BOD penting dalam praktik *corporate governance* untuk mengambil keputusan

strategis yang mengarah pada penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien, karena semakin banyak jumlah yang terlibat semakin sulit untuk membuat keputusan. Salah satu sumber daya tersebut adalah *intellectual capital*.

Firm size adalah variabel kontinu, yang disajikan oleh logaritma total aset (Chen dan Chen, 2011). Semakin besar perusahaan, reputasi yang dimiliki akan semakin baik dan risiko kebangkrutan yang dimiliki akan semakin rendah. Selain itu, semakin besar perusahaan, aktivitas dan tingkat pengungkapan informasinya juga akan semakin besar, maka dari itu perhatian atas *intellectual capital* perusahaan tersebut juga akan semakin besar. Hal ini menandakan bahwa *firm size* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pengungkapan dan efisiensi penggunaan *intellectual capital*.

Kaitan Antar Variabel

***Ownership concentration* dengan *Intellectual capital* dengan *Firm Size* sebagai variabel moderasi.** Buallay dan Hamdan (2018) menemukan bahwa nilai *intellectual capital* dapat direalisasikan melalui interaksi *corporate governance index* dan *firm size* karena kedua komponen ini sangat berkorelasi. *Firm size* merupakan implementasi dari tingkat kinerja *concentrated ownership* perusahaan. Teori agensi tradisional mengklaim bahwa *concentrated ownership* akan meningkatkan kemampuan pemegang saham untuk memantau manajemen perusahaan, mencegahnya mengambil keputusan sendiri yang mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif. Hasil penelitian Suwarta *et al.* (2016), Wahyuni dan Rasmini (2016), serta Faradina (2015) menemukan bahwa *ownership concentration* tidak berpengaruh pada *intellectual capital*. Sebaliknya Buallay dan Hamdan (2018) menemukan bahwa *ownership concentration* berpengaruh pada *intellectual capital*. Ousama *et al.* (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa *firm size* signifikan dan positif terhadap *intellectual capital*. Buallay dan Hamdan (2018) juga menemukan bahwa *firm size* signifikan dan memiliki dampak positif pada hubungan antara *corporate governance* dan CEE. Ini membuktikan bahwa *firm size* memiliki peran moderat pada hubungan antara *corporate governance* dan *intellectual capital*. Semakin besar perusahaan, aktivitas dan tingkat pengungkapan informasinya juga akan semakin besar, maka dari itu perhatian atas *intellectual capital* perusahaan tersebut juga akan semakin besar. Hal ini menandakan bahwa *firm size* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pengungkapan dan efisiensi penggunaan *intellectual capital*.

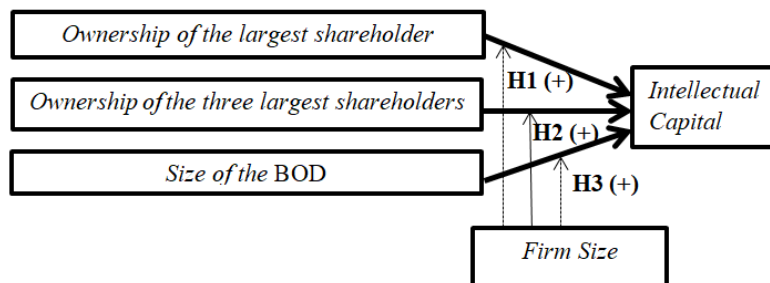
***Board size* dengan *Intellectual capital* dengan *Firm Size* sebagai variabel moderasi.** Terdapat keterkaitan antara *firm size* dengan *corporate governance* yang dalam bahasan ini diproksikan dengan *board size*. *Firm size* merupakan implementasi dari tingkat kinerja *Board size* perusahaan. *Board size* penting dalam praktik *corporate governance* untuk mengambil keputusan strategis yang mengarah pada penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien, karena semakin banyak jumlah yang terlibat semakin sulit untuk membuat keputusan. Salah satu sumber daya tersebut adalah *intellectual capital*. Hasil penelitian Alizadeh *et al.* (2014), dan Kamath (2019) menemukan bahwa *board size* berpengaruh negatif terhadap *intellectual capital*. Sedangkan Appuhami dan Bhuyan (2015) menemukan bahwa *board size* tidak memiliki pengaruh terhadap *intellectual capital*. Dalam penelitian Ahmed Haji dan Mohd Ghazali (2013) *board size* signifikan dan positif terhadap *intellectual capital*. Ousama *et al.* (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa *firm size* signifikan dan positif terhadap *intellectual capital*. Penelitian Buallay dan Hamdan (2018) menemukan bahwa *firm size* signifikan dan memiliki dampak positif pada hubungan antara *corporate governance* dan CEE. Ini membuktikan bahwa *firm size* memiliki peran moderat pada hubungan antara *corporate governance* dan *intellectual capital*.

Pengembangan Hipotesis

Studi ini bertujuan mencari tahu apakah *firm size* memoderasi hubungan antara *corporate governance* dan efisiensi *intellectual capital*. Buallay dan Hamdan (2018) menemukan bahwa nilai *intellectual capital* dapat direalisasikan melalui interaksi *corporate governance index* dan *firm size* karena kedua komponen ini sangat berkorelasi. Semakin besar tingkat konsentrasi kepemilikan pemegang saham maka semakin besar pula tingkat kendali pemegang saham di perusahaan. Contoh kendali tersebut adalah kendali dalam mengatur efisiensi *intellectual capital* perusahaan. Mengatur *intellectual capital (knowledge)* pendekatannya adalah sama dengan mengatur sumber daya dan aset perusahaan. Semakin besar tingkat konsentrasi kepemilikan maka efisiensi *intellectual capital* akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan *ownership concentration* yang tinggi akan meningkatkan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Pemegang saham dengan tingkat konsentrasi kepemilikan tinggi memiliki otoritas dalam mengumpulkan informasi dan memantau manajemen perusahaan, mencegahnya mengambil keputusan sendiri yang mempengaruhi efisiensi *intellectual capital* perusahaan secara negatif. Hubungan antara *ownership concentration* terhadap *intellectual capital* dapat lebih diperkuat dengan *firm size*. Hal ini dikarenakan, ukuran menawarkan fleksibilitas yang lebih besar untuk pemegang saham mengelola *intellectual capital* perusahaan secara lebih efektif dan efisien. Perusahaan besar memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan kecil. Sebagai contoh, *firm size* dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dan bentuk dana yang dapat dipinjam. H1 : *Firm Size* positif memoderasi hubungan antara *ownership of largest shareholder* dan *intellectual capital*, H2 : *Firm Size* positif memoderasi hubungan antara *ownership of largest three shareholders* dan *intellectual capital*.

Besarnya *Board size* mempengaruhi praktik *corporate governance* dalam hal mengambil keputusan strategis yang mengarah pada keefisienan penggunaan *intellectual capital* perusahaan. *Board size* mempengaruhi kemampuan anggota dewan dalam melaksanakan kewajibannya untuk mengendalikan perusahaan atas nama pemegang saham, memberi nasihat dan memantau manajemen. Anggota dewan direksi yang besar memiliki *skill* dan *knowledge* yang beragam yang dapat meningkatkan kapasitas pemantauan oleh dewan untuk membuat keputusan yang lebih tepat atas *intellectual capital* perusahaan. Hubungan antara *board size* dan *intellectual capital* dapat diperkuat dengan *firm size*. Hal ini dikarenakan, ukuran menawarkan fleksibilitas yang lebih besar untuk anggota dewan mengelola *intellectual capital* perusahaan secara lebih efektif dan efisien. Perusahaan besar memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar akan mendapat perhatian lebih dari analis, sehingga informasi yang luas tentang perusahaan tersebut akan memudahkan perusahaan dalam mengakses pembiayaan yang diperlukan. H3 : *Firm Size* positif memoderasi hubungan antara *board size* dan *intellectual capital*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2016-2018. Sampel didapat dengan menggunakan *purposive sampling* yang sesuai dengan kriteria dalam pengambilan sampel, yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten atau berturut-turut pada periode 2016-2018, (b) Mata uang perusahaan yang digunakan dalam menyajikan laporan keuangan adalah Rupiah, (c) Ketersediaan data perusahaan yang mencakup data untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini, (d) Perusahaan menyajikan secara konsisten laporan keuangan tahunan yang berakhir tanggal 31 Desember. Jumlah data yang memenuhi syarat sebesar 108 perusahaan.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen, tiga variabel independen dan satu variabel moderasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *ownership of the largest shareholders*, *ownership of the largest three shareholders*, dan *board size*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *firm size* yang memoderasi secara positif hubungan *ownership of the largest shareholders*, *ownership of the largest three shareholders*, dan *board size* dengan *intellectual capital*.

Dalam penelitian ini efisiensi *intellectual capital* diwakili oleh *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* (Buallay dan Hamdan, 2018).

$$\text{Value Added Intellectual Capital (VAIC)} = \text{HCE} + \text{SCE} + \text{CEE}$$

Human capital efficiency (HCE) diukur dengan membagi *Value Added (VA)* dengan *Human capital (HC)*. *Structural capital efficiency (SCE)* diukur dengan membagi *Structural capital (SC)* dengan *Value Added (VA)*. *Human capital efficiency (HCE)* diukur dengan membagi *Value Added (VA)* dengan *Capital employed (CE)*. *Value Added (VA)* diukur dengan menambah *operating profit*, *employee cost*, *depreciation*, dan *amortization*. *Capital employed (CE)* diukur dengan menambah *equity* dan *long term liabilities*. *Human capital (HC)* diukur dengan menambah *Total cost invested on employees*. *Structural capital (SC)* diukur dengan mengurangi *Value Added (VA)* dengan *human capital (HC)*.

Ownership of the largest shareholder diukur dengan variabel *dummy*, 0 jika pemegang saham memiliki saham lebih dari 20 persen dan 1 jika sebaliknya (Buallay dan Hamdan, 2018). *Ownership of the three largest shareholders* diukur dengan variabel *dummy*, 0 jika pemegang saham memiliki saham lebih dari 50 persen dan 1 jika sebaliknya (Buallay dan Hamdan, 2018). *Size of the BOD* diukur dengan banyaknya jumlah anggota di dewan direksi organisasi. *Firm size* diukur dengan Log Natural dari total aset (Buallay dan Hamdan, 2018).

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{assets})$$

HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *jarque-bera*, dan nilai *jarque-bera* yang diperoleh adalah 2,988047 dengan nilai probabilitas 0,224468. Karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil Uji Multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF yang lebih rendah dari 10 sehingga disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi. Uji Heteroskedastisitas menggunakan metode *Breusch-Pagan-Godfrey Test*, dan hasil olah menunjukkan nilai prob. Chi square yang diperoleh adalah 0.1403. Karena nilainya lebih tinggi dari 0,05 maka disimpulkan tidak terdapat pelanggaran heteroskedastisitas dalam model regresi. Uji Autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson*, dan hasil olah menunjukkan nilai sebesar 1.926638 yang berada di antara nilai dU (1.854) dan 4-dU(2.146), sehingga pada model tersebut tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif. Uji statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan gambaran umum karakteristik tiap-tiap variabel. Variabel *intellectual capital* memiliki nilai mean sebesar 2.894036, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kinerja *intellectual capital* yang cukup baik. *Ownership of the largest shareholder* memiliki nilai mean sebesar 0.065934, sehingga dapat disimpulkan bahwa pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki saham lebih dari 20% cukup sedikit, melihat nilai rata-ratanya yang hanya mencapai 6,6% dari total sampel penelitian. *Ownership of the three largest shareholders* memiliki mean sebesar 0.421245, sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki saham lebih dari 50% cukup banyak, melihat nilai rata-ratanya yang mencapai 42,12% dari total sampel penelitian. *Size of the BOD* memiliki nilai mean sebesar 5.135531, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata memiliki lima anggota di dewan direksi organisasinya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata memiliki jumlah anggota dewan direksi yang cukup rendah, melihat jumlah terbanyak anggota dewan direksi perusahaan manufaktur mencapai 16 orang. *Firm Size* memiliki nilai mean sebesar 28.45658, sehingga dapat disimpulkan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata senilai Rp 2,283,156,428,582.73.

Hasil Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji T). Uji t dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	-3.665665	2.007862	-1.825656	0.0690
Ownership of the largest shareholder	-1.10144	0.723937	-1.521457	0.1293
Ownership of the three largest shareholders	0.601641	0.341778	1.760325	0.0795
Size of the BOD	-0.17975	0.073661	-2.440217	0.0153
Firm size	0.499465	0.070349	7.099821	0.0000
Ownership of the largest shareholder - firm size	-2.800335	2.663812	-1.051251	0.2941
Ownership of the three largest shareholders - firm size	2.169914	0.86937	2.495963	0.0132
Size of the BOD - firm size	-14.65329	9.554514	-1.533651	0.1263

Sumber: diolah dengan EViews 8.0

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, hasil analisis regresi moderasi adalah :

$$VAIC = -3.665665 - 1.10144 XI_CG1 + 0.601641 X2_CG2 - 0.17975 X3_CG3 + 0.499465 Mod_SIZE - 2.800335 X1_m + 2.169914 X2_m - 14.65329 X3_m + \varepsilon$$

Hasil Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F). Uji F digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan dalam mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil estimasi yang diperoleh, nilai probabilitas F-statistik adalah sebesar 0,000000, signifikan pada $\alpha = 5\%$. Artinya, secara keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam kata lain, variabel *corporate governance* memiliki pengaruh simultan terhadap variabel *intellectual capital*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2). Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji seberapa besar variasi variabel dependen (*intellectual capital*) dapat diterangkan oleh variabel independen (*corporate governance*) dan variabel moderasi (*firm size*). Nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0.258519. Artinya, variabel dependen (*intellectual capital*) dapat diterangkan oleh variabel independen (*corporate governance*), dan variabel moderasi (*firm size*) sebesar 25,85%. Sedangkan sisanya sebesar 74,15% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diungkapkan dalam penelitian ini.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa *ownership of the largest shareholder* bersifat negatif tidak signifikan terhadap *intellectual capital*, *ownership of the three largest shareholders* bersifat positif tidak signifikan terhadap *intellectual capital*, *size of the BOD* bersifat negatif signifikan terhadap *intellectual capital*, dan *firm size* bersifat positif signifikan terhadap *intellectual capital*. Hanya variabel *size of the BOD* dan *firm size* yang mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap *intellectual capital*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *size of the BOD* dan *firm size* merupakan mekanisme tata kelola yang baik dalam meningkatkan efisiensi *intellectual capital* perusahaan. Penelitian ini tidak menemukan pengaruh moderasi yang signifikan dari *firm size* dalam memoderasi hubungan antara variabel *ownership of largest shareholder* dan variabel *board size* terhadap *intellectual capital* perusahaan. Yang berarti, ukuran perusahaan tidak menjamin *intellectual capital* perusahaan yang efisien oleh *ownership of largest shareholder* dan *size of the BOD*. Karena, perusahaan besar belum tentu pasti memiliki keunggulan kompetitif. Buktinya di era sekarang, perkembangan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) di Indonesia sangat pesat. *Ownership of largest shareholder* dan *size of the BOD* tidak berpatokan pada kecil besarnya perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki untuk mengelola *intellectual capital* secara efisien. Penelitian ini hanya menemukan pengaruh moderasi yang signifikan dari *firm size* dalam memoderasi hubungan antara *ownership of largest three shareholders* dan *intellectual capital*. Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Buallay dan Hamdan (2018) yang menemukan bahwa *firm size* mempengaruhi hubungan antara *corporate governance* secara positif dan signifikan terhadap *intellectual capital*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* merupakan salah satu karakteristik yang menjadi katalis bagi pemegang saham dengan kepemilikan lebih dari 50% dalam mengendalikan efisiensi *intellectual capital* perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 menunjukkan *Firm Size* tidak memoderasi hubungan antara *ownership of largest shareholder* dan *intellectual capital*, *Firm Size* memoderasi hubungan antara *ownership of largest three shareholder* dan *intellectual capital*, dan *Firm Size* tidak memoderasi hubungan antara *board size* dan *intellectual capital*.

Hasil penelitian ini diharap mampu memberikan manfaat kepada perusahaan, investor dan peneliti selanjutnya. Bagi perusahaan khususnya perusahaan manufaktur agar dapat lebih mempertimbangkan pentingnya *firm size* dalam mempengaruhi *ownership of largest three shareholders* dalam hal mengendalikan *intellectual capital* secara efisien, dikarenakan ukuran memberikan keunggulan kompetitif untuk pemegang saham *ownership of largest three shareholders* mengelola *intellectual capital* perusahaan secara lebih efektif dan efisien. Dengan mempertimbangkan *firm size*, perusahaan diharapkan dapat membuat *financial plans* yang lebih efektif dan efisien. Selain itu, diharapkan agar perusahaan juga dapat menyadari pentingnya *intellectual capital* dalam meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan di keadaan ekonomi saat ini, sehingga perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Bagi Investor, hasil penelitian

ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi kepada investor mengenai *intellectual capital*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, investor perlu mengetahui bahwa *firm size* mencerminkan tingkat kinerja *ownership of largest three shareholders* dalam mengelola *intellectual capital*. Semakin besar perusahaan, tingkat konsentrasi kepemilikan perusahaan akan semakin tinggi, dengan demikian *agency cost* pada perusahaan akan berkurang dan hal ini mempengaruhi maksimalnya efisiensi *intellectual capital* perusahaan. *Intellectual capital* yang efisien dapat dijadikan acuan bagi investor untuk membuat pilihan investasi yang lebih baik. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bahwa *firm size* memperkuat *ownership of largest three shareholders* terhadap *intellectual capital*, dikarenakan ukuran memberikan keunggulan kompetitif untuk pemegang saham *ownership of largest three shareholders* mengelola *intellectual capital* perusahaan secara lebih efektif dan efisien. *Intellectual capital* yang efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif perusahaan. Selain itu, diharapkan agar peneliti selanjutnya juga dapat menyadari pentingnya *intellectual capital*. Karena, *intellectual capital* merupakan hal esensial yang mencerminkan bahwa keputusan manajerial dibuat untuk menambah kekayaan pemegang saham melalui penggunaan *intellectual capital* yang efisien.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah : (1) Cakupan penelitian terbatas karena populasi penelitian hanya menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Jumlah sampel penelitian hanya sebanyak 108 perusahaan pertahun. Hal ini disebabkan banyaknya sampel yang tidak sesuai dengan kriteria penelitian yang telah ditentukan, (3) Hasil penelitian secara keseluruhan hanya dapat dipresentasikan oleh periode penelitian yang terbatas yaitu dari tahun 2016 – 2018, (3) Penelitian ini hanya menggunakan *corporate governance* sebagai variabel independen. Yang mana *corporate governance* hanya menggunakan proksi *ownership of largest shareholder*, *ownership of largest three shareholders*, dan *size of BOD*. Sedangkan masih banyak variabel independen lain yang dapat mempengaruhi efisiensi *intellectual capital*.

Saran penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah agar peneliti masa depan dapat menemukan proksi *intellectual capital* yang lebih baik dari penelitian ini. Karena terlepas dari kuatnya argumen atas kontribusi *corporate governance* untuk kesuksesan perusahaan, *intellectual capital* saat ini tampaknya tidak memberikan proksi yang dapat membantu pihak berkepentingan dalam memprediksi hubungan antara *intellectual capital* dan kesuksesan perusahaan. Selain itu dapat lebih baik jika penelitian dapat diperluas dalam hal periode observasi, jumlah sampel, jumlah variabel bebas, variabel moderasi lainnya, dan objek penelitian, sehingga hasil penelitian dapat lebih menjelaskan pengaruh *corporate governance* terhadap efisiensi *intellectual capital*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed Haji, A. & Mohd Ghazali, N.A. (2013). A longitudinal examination of intellectual capital disclosures and corporate governance attributes in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, Vol. 21, No.1, pp. 27-52.
- Aledwan, B. (2014). The impact of basic components of intellectual capital on the profitability of Jordanian commercial banks (2007- 2012). *European Scientific Journal*.
- Alizadeh, R., Chashmi, S. & Bahnamiri, A. (2014). Corporate governance and intellectual capital. *Management Science Letters*, Vol. 4 No.1, pp. 181-186.
- Appuhami, R. & Bhuyan, M. (2015). Examining the influence of corporate governance on intellectual capital efficiency: evidence from top service firms in Australia. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 30, No.s4/5, pp. 347-372.
- Buallay, A. & Hamdan, A. (2018). The relationship between corporate governance and intellectual capital The moderating role of firm size. *International Journal of Law and Management*, Vol. 61, No. 2, pp. 384-401.

- Chen, L.J. & Chen, S.Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 8, No. 3, pp. 121-129.
- Faradina, S. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Intellectual. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, Vol. 5, No. 2. Hlm. 305-326.
- Grant, R.M. (1991). The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. *California management review*, Vol. 33, No. 3, pp. 114-135.
- Jamei, Reza. (2017). Intellectual Capital and Corporate Governance Mechanisms: Evidence from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 7 (5) : 86-92
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No.4, pp. 305-360.
- Kamath, Bharathi. (2019). Impact of corporate governance characteristics on intellectual capital performance of firms in India. *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 16 : 20-36.
- Mention, A. L. (2012). Intellectual capital, innovation and performance: A systematic review of the literature. *Business and Economic Research*, Vol. 2(1) : 1-37.
- Mondal, Amitava. (2016). Measuring the Efficiency and Value of Intellectual Capital in Indian Knowledge Companies. *Journal of Commerce and Accounting Research New Delhi*, Vol. 5, Issue 4.
- Ousama, A.A., Fatima, A.H. & Hafiz-Majdi, A.R. (2012). Determinants of intellectual capital reporting: evidence from annual reports of Malaysian listed companies. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 2, No. 2, pp. 119-139.
- Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K. & Stapleton, P. (2012). The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: the case of Egypt. *Advances in Accounting*, Vol. 28, No. 1, pp. 168-178.
- Stähle, P., Stähle, S. & Aho, S. (2011). Value added intellectual coefficient (VAIC): a critical analysis. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12(4) : 531-551.
- Suwarti, T., Mindarti, C. S., & Setianingsih, N. (2016). Analisis Pengaruh Komisaris Independen, Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Intellectual Capital Disclosure (Icd) Dan Kinerja Perusahaan. *Forum Manajemen Indonesia, (Icd)*.
- Wahyuni, M. A & Rasmini. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Pada Pengungkapan Modal Intelektual (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 21, No. 1, pp. 48-59.