

**PERAN LIFE CYCLE STAGE DALAM MEMODERASI HUBUNGAN ANTARA
INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DAN NILAI PERUSAHAAN**

Arif Pujianto

Istianingsih Sastrodiharjo

Wiwik Utami

Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana

Email:arif.pujianto@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study to determine the life cycle stage moderate the relationship of intellectual capital disclosure and corporate value. Components of intellectual capital disclosure is human capital disclosure, structure capital disclosure and customer capital disclosure. Life cycle stage of research needs to be reviewed as there are differences of opinion on previous research. Samples used were drawn taken from manufacturing companies listed on the Stock Exchange during the period 2009 - 2011 as many as 70 companies. The method used in this study using multiple regression method. The results of this study demonstrate the value of intellectual capital disclosure and the company does not have a significant effect. Life cycle stages in moderating the relationship of intellectual capital disclosure and corporate value had no significant effect. Results of this study can provide useful information for the company in making policy, particularly the role of the company in developing the Indonesian economy. This research has an important role in the management accounting literature on disclosure of intellectual capital in particular.

Keywords: Life Cycle Stage, Intellectual Capital Disclosure, Corporate Value, Size and Leverage

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui tahap siklus hidup memoderasi hubungan pengungkapan modal intelektual dan nilai perusahaan. Komponen pengungkapan modal intelektual adalah pengungkapan modal manusia, pengungkapan modal struktur dan pengungkapan modal pelanggan. Tahap siklus hidup penelitian perlu ditinjau karena ada perbedaan pendapat pada penelitian sebelumnya. Sampel yang digunakan diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek selama periode 2009 - 2011 sebanyak 70 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai pengungkapan modal intelektual dan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Tahapan siklus hidup dalam memoderasi hubungan pengungkapan modal intelektual dan nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi perusahaan dalam membuat kebijakan, khususnya peran perusahaan dalam mengembangkan perekonomian Indonesia. Penelitian ini memiliki peran penting dalam literatur akuntansi manajemen pada pengungkapan modal intelektual pada khususnya.

Kata Kunci: Tahapan Siklus Hidup, Pengungkapan Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, Ukuran dan Leverage

PENDAHULUAN

Implementasi intellectual capital merupakan sesuatu yang baru bukan hanya di Indonesia tetapi juga di lingkungan bisnis global. Pada umumnya kalangan bisnis masih belum menemukan jawaban yang tepat mengenai nilai lebih apa yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai lebih ini sendiri dapat berasal dari kemampuan memproduksi suatu perusahaan sampai pada loyalitas pelanggan terhadap perusahaan. Nilai lebih ini dihasilkan oleh modal intelektual yang dapat diperoleh dari budaya pengembangan perusahaan maupun kemampuan perusahaan dalam memotivasi karyawannya sehingga produktivitas perusahaan dapat dipertahankan atau bahkan dapat meningkat (Sawarjuwono dan Prihatin Kadir, 2003).

Penelitian yang dilakukan Bontis *et al.* (2000) di Malaysia pada pengujian *intellectual capital* yang terdiri dari *human capital*, *structural capital* dan *customer capital* terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa *human capital* dan *customer capital* menjadi faktor yang signifikan dalam melaksanakan usaha perusahaan dan *structural capital* memiliki pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Reed (2000) di US Amerika melakukan pengujian empiris pengaruh intellectual capital dan kinerja di industri perbankan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa intellectual capital menjadi faktor yang sangat kuat untuk memprediksi kinerja perbankan. Belkaoui (2003) melakukan penelitian untuk menguji intellectual capital pada kinerja perusahaan multinasional di US Amerika dan diperoleh hasil bahwa intellectual capital memiliki pengaruh positif pada kinerja perusahaan.

Hasil penelitian yang menemukan hubungan positif antara intellectual capital dan kinerja antara lain adalah Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005) dan Tailes *et al.*, (2006), Cohen dan Kaimenakis (2007), Ten *et al.* (2007). Penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Wijanto dan Istianingsih (2008) dengan menggunakan metode latent growth curve modeling untuk menguji hubungan jangka panjang pertumbuhan intellectual capital dan kinerja perusahaan, juga berhasil membuktikan adanya hubungan positif antara kepemilikan intellectual capital dan kinerja perusahaan. Sementara itu Bukh *et al.* (2001) berpendapat bahwa *intellectual capital* lebih berpengaruh terhadap struktur organisasi dan strategi dibandingkan dengan modal yang berasal dari pasar modal.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena mencerminkan penilaian investor keseluruhan dari setiap ekuitas yang dimiliki. Menurut Van Home (1998) menjelaskan bahwa harga saham menunjukkan nilai sentral diseluruh pelaku pasar, harga pasar bertindak sebagai barometer kinerja manajemen. Bagi perusahaan go public maka nilai pasar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam harga saham (listing price). Sedangkan bagi yang bukan perusahaan publik, nilai pasar ditetapkan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai (appraisal company). Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen dengan demikian nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen, Suharli (2006).

Wijaya (2010). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai nilai perusahaan, umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional, para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris, Soliha dan Taswan (2002).

Penelitian dan praktisi di bidang akuntansi dan keuangan memiliki pandangan yang beragam tentang penilaian suatu perusahaan. Ada pihak yang beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dalam kinerja laporan keuangan perusahaan. Myers dalam Gaver dan Gaver (1995) mengungkapkan bahwa konsep nilai perusahaan adalah suatu kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi dimasa mendatang.

Penilaian perusahaan juga dapat dikaitkan dengan siklus kehidupannya, artinya dengan memperhatikan siklus hidup perusahaan dapat dinilai apakah pencapaian perusahaan sesuai dengan siklus hidup yang dialami. Gup dan Agrawal (1996) menyatakan bahwa setiap perusahaan pasti mengalami siklus kehidupan, dimana siklus tersebut identik dengan siklus kehidupan perusahaan, tahapan dari siklus kehidupan perusahaan secara berturut adalah tahapan pendirian (*establishment or start-up*), tahap ekspansi (*expansion*), tahap kedewasaan (*maturity*) dan tahap penurunan (*declining*)

Penelitian *life cycle stage* masih terdapat perbedaan pendapat, hal tersebut dijelaskan dalam penelitian dilakukan oleh Gul (1999) dan Lestari (2004) menunjukkan pada tahap awal (*start-up*) perusahaan memiliki hubungan negatif hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih cenderung menginvestasikan kembali laba dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga dividen yang dibayar lebih rendah dengan yang diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Pada tahap ekspansi (*expansion*) dan kedewasaan (*Mature*) penelitian Pagalung (2002) menunjukkan memiliki hubungan positif terhadap kesempatan berinvestasi, tetapi hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian AlNajjar dan Belkoui (2001) bahwa pada tahap ekspansi (*expansion*) dan kedewasaan (*Mature*) berpengaruh negatif terhadap kesempatan berinvestasi.

Penelitian ini ingin mengetahui dan menginvestigasi intellectual capital dan nilai perusahaan, serta menguji peran life cycle stage dalam memoderasi hubungan tersebut. Kontribusi yang dihasilkan adalah memberikan tambahan literatur terhadap penelitian mengenai intellectual capital yang masih terbatas dengan memasukkan variabel life cycle stage sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan fakta-fakta baru yang ada maka dirumuskan pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut: (1) Apakah intellectual capital disclosure mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah life cycle stage memoderasi hubungan antara intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan?

Tujuan penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Menganalisa intellectual capital disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Menganalisa life cycle stage hubungan intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Agency Theory dan Political Cost Theory

Dalam hal ini Agency theory menempatkan pengungkapan sebagai mekanisme yang dapat mengurangi biaya yang dihasilkan dari konflik antara manajer dengan pemegang saham (*compensation contracts*) dan konflik antara perusahaan dan kreditornya (*debt contracts*). Oleh karena itu, pengungkapan merupakan mekanisme untuk mengontrol kinerja manajer. Sebagai konsekuensinya, manajer didorong untuk mengungkap voluntary information seperti intellectual capital disclosure.

Menurut *political cost theory*, perusahaan yang merupakan politically visible dan subjek high political cost (tergantung pada ukuran perusahaan), akan cenderung mengungkapkan intellectual capital lebih banyak. *Political cost hypothesis* menunjukkan

bahwa perusahaan besar lebih cenderung untuk menggunakan pilihan akuntansi yang mengurangi pelaporan laba, daripada perusahaan kecil (Watts dan Zimmerman, 1990).

Resource Based View Theory

Sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, pada Resource Based View Theory dinyatakan bahwa sumber daya perusahaan yang unik dan tidak mudah ditiru oleh pesaing akan membuat perusahaan lebih mampu untuk bersaing dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui implementasi yang bersifat strategi (Barney, Cornner, 1991 dan Schulze, 1992) dalam (Sonier, 2008).

Dalam Resource-Based theory menjelaskan terdapat tiga jenis sumber daya yaitu sumber daya fisik berupa pabrik, teknologi, peralatan, lokasi geografis, sumber daya manusia berupa pengalaman, pengetahuan pegawai, dan sumber daya organisasional berupa struktur dan sistem perencanaan, pengawasan, pengendalian, serta hubungan sosial antar organisasi dengan lingkungan eksternal (Jackson & Schuler, 1995).

Signalling Theory

Adanya karakteristik khusus dalam perusahaan akan memberikan adanya perbedaan kualitas informasi antar perusahaan, karena adanya perbedaan informasi (asymmetric information) yang dimiliki antara perusahaan, maka manajer akan berusaha memberikan sinyal (signal) mengenai informasi yang dimilikinya kepada investor dan memastikan bahwa sinyal tersebut merupakan informasi yang dapat dipercaya. Dalam hal ini signaling theory dapat dinyatakan secara langsung melalui pengungkapan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan, atas dasar tersebut informasi tentang intellectual capital dapat diungkapkan secara langsung kepada investor melalui pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Spence (1973) menjelaskan bahwa Signaling theory perusahaan dengan kinerja yang tinggi menggunakan informasi keuangan untuk mengirim sinyal kepada pasar. Oleh karena itu, manajer lebih termotivasi untuk mengungkapkan intellectual capital sebagai private information secara sukarela. Hal ini disebabkan oleh ekspektasi manajer bahwa menyediakan sinyal yang bagus mengenai kinerja perusahaan kepada pasar akan mengurangi asymmetric information (Oliveira et al., 2008).

Intellectual capital

Istilah Intellectual capital seringkali disebut intangible assets sebagai sinonim (Meritum, 2002; Lev, 2001; dan LEV dan Zambon, 2003), menurut FASB (2001) menyatakan intangible assets bukan hanya suatu hasil dari research and development tetapi juga sumber daya manusia, hubungan dengan pelanggan dan inovasi. Para peneliti non akuntansi mendefinisikan Intellectual capital sebagai perbedaan antara nilai buku dengan nilai pasar dari suatu entitas (Edvinsson dan Malone, 1997; Stewart, 1997; Sveiby, 1997; Mouritsen et al., 2001) sedangkan para peneliti akuntansi perbedaan antara nilai buku dengan nilai pasar suatu entitas merupakan goodwill yang merupakan intangible assets (Ohlson, 1995; Feltham dan Ohlson, 1996; Beaver, 1998; Holthausen dan Watts, 2001). Intellectual capital menurut beberapa peneliti terdiri dari tiga bagian utama yang terdiri dari human capital, structural capital, dan customer capital.

a. Human Capital. Human capital merupakan bagian dari intellectual capital yang merupakan sumber daya strategis berupa pengetahuan, keterampilan dan kompetensi yang sangat bernilai bagi perusahaan, human capital mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik, berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang berada di perusahaan tersebut. Human capital merupakan kombinasi dari pengetahuan, keahlian (skill), attitudes, kemampuan melakukan inovasi dari karyawan dalam penyelesaian tugas perusahaan (Garcia-Meca, 2006).

Komponen human capital meliputi pengalaman, kepemimpinan, enterpreunerial and managerial skills, teamwork capacity, fleksibilitas, tolerance for ambiguity, motivasi, learning capacity, loyalitas formal training, dan pendidikan karyawan (Brooking, 1996; Meritum, 2002). Dalam intellectual capital, Human Capital merupakan Investasi dalam pelatihan meningkatkan sumber daya manusia yang merupakan investasi yang amat penting, karena pengalaman, skill dan pengetahuan yang dimiliki sumber daya manusia mempunyai nilai ekonomi yang tinggi bagi perusahaan untuk menciptakan produktivitas dan kemampuan beradaptasi (Kannan dan Aulbur, 2004 dan Pratiwi, 2005).

b. Structural Capital. Structural capital merupakan seluruh non human storehouses of knowledge dalam organisasi, termasuk database, organizational charts, process manuals, strategies routines, system, budaya dan perlindungan hukum atas hak dan kekayaan intelektual perusahaan (Meritum, 2002; Pablos, 2002).

Structural capital merupakan pengetahuan yang tetap berada dalam perusahaan yaitu Memberi kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan (Starovic and Marr, 2004).

c. Customer Capital. Customer capital didefinisikan sebagai hubungan perusahaan dengan stakeholders yang meliputi hubungan antara perusahaan dengan pelanggan, supplier, asosiasi industri, stakeholders dan strategic alliance partner (Kannan dan Aulbur, 2004). Customer capital mencakup image perusahaan, loyalitas pelanggan, kepuasan pelanggan, interaksi dengan pemasok, supplier channels, licensing agreements dan franchising agreements (Starvoic dan Marr, 2003). Customer capital merupakan pengetahuan yang dikumpulkan oleh perusahaan sebagai hasil pertukaran dengan pihak ke tiga dan potensi akumulasi pengetahuan dimasa depan (Pablos, 2004).

Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain, yang meliputi shareholder dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Dalam kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah agensi (agency problem).

Dalam konsep theory of the firm adanya agency problem akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya (Jensen & Meckling, 1976), dalam hal ini peran intellectual capitan perusahaan sangat berpengaruh terhadap siklus hidup perusahaan, karena dengan

sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat meminimalkan agency problem sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Tobin's Q Ratio

Pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q tidak hanya memberikan gambaran pada aspek fundamental saja, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor. Tobin's Q mewakili sejumlah variabel yang penting dalam pengukuran kinerja, antara lain aktiva tercatat perusahaan, kecenderungan pasar yang memadai seperti pandangan-pandangan analis mengenai prospek perusahaan, dan variabel intellectual capital atau intangible asset.

Secara khusus, Tobin's Q ratio sering digunakan sebagai alat pengukur nilai intangible asset atau modal intelektual suatu perusahaan seperti kekuatan monopoli, sistem manajerial dan peluang pertumbuhan. Karena adanya intellectual capital inilah suatu perusahaan sering dinilai lebih oleh pasar, hal tersebut tercermin dari banyaknya perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar terhadap perusahaan-perusahaan tersebut sangat tinggi (Rupert dalam Juniarti, 2009). Atas dasar itulah sehingga Tobin's Q menjadi alat pengukuran kinerja yang populer.

Tobin's q telah digunakan khusus oleh perusahaan-perusahaan manufaktur untuk menjelaskan sejumlah fenomena perusahaan yang beragam. Hal ini telah mensyaratkan mengenai: (a) perbedaan cross-sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (b) hubungan antara kepemilikan ekuitas manajer dan nilai perusahaan (c) hubungan antara kinerja manajer dan keuntungan penawaran tender, peluang investasi dan tanggapan penawaran tender, dan (d) pembiayaan, dividen, dan kebijakan kompensasi (Chung and Pruitt, 1994; Wolfe & Sauaia, 2003).

Tobin's q adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, seperti dalam defisini yang telah dijelaskan di atas bahwa Tobin's q merupakan nilai pasar dari firm's assets dan replacement value of those assets. Secara matematis Tobin's q dapat dihitung dengan formulasi rumus sebagai berikut:

$$Q = (MVS + MVD)/RVA$$

Dimana: MVS = Market value of all outstanding stock; MVD = Market value of all debt; RVA = Replacement value of all production capacity.

Perusahaan dengan qs yang tinggi, atau $qs > 1,00$ memiliki peluang investasi yang baik (Lang, Stulz & Walkling, 1989), memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969) dan menunjukkan bahwa manajemen memiliki performa yang baik dengan aktiva dalam pengelolaannya. Mengingat bahwa dalam simulasi permainan, q memiliki predictive validity sebagai high performing firms indicator, dan benar dalam dunia nyata perusahaan, maka q dapat digunakan sebagai indikator utama untuk mengukur keberhasilan perusahaan.

Di dalam penggunaannya, Tobin's q mengalami modifikasi. Modifikasi Tobin's q versi Chung dan Pruitt (1994) telah digunakan secara konsisten karena disederhanakan diberbagai simulasi permainan. Modifikasi versi ini secara statistik kira-kira mendekati Tobin's q asli dan menghasilkan perkiraan 99,6% dari formulasi aslinya yang digunakan oleh Lindenberg & Ross (1981). Formulasi rumusnya sebagai berikut:

$$Q = (MVS + D) / TA$$

Dimana: MVS = Market value of all outstanding shares; D = Debt; TA = Firm's asset's.

Market value of all outstanding shares (MVS) merupakan nilai pasar saham yang diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham (Outstanding Shares*Stock Price). Debt merupakan besarnya nilai pasar hutang, dimana nilai ini dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

Dimana: AVCL = Accounting value of the firm's Current Liabilities (Short Term Debt + Taxes Payable).

AVLTD = Accounting value of the firm's Long Term Debt (Long Term Debt).

AVCA = Accounting value of the firm's Current Assets. (Cash + Account Receivable + Inventories).

Siklus Hidup Perusahaan (Life Cycle Stage)

Setiap perusahaan akan mengalami lima tahap siklus kehidupan yaitu tahap pendirian, ekspansi, pertumbuhan tinggi, kedewasaan dan penurunan. Weston & Brigham (1981) menyatakan bahwa siklus hidup suatu perusahaan atau suatu industri akan cenderung digambarkan seperti bentuk kurva S (S-shaped curve). Tahap 1 sampai dengan tahap 4 tersebut merupakan *star-up*, *high growth*, *maturity* dan *decline*. Damodaran (2001) diterjemahkan Gumanti (2001) membagi lima tahap siklus hidup produk yang dihubungkan dengan keputusan pendanaan. Lima tahap tersebut adalah:

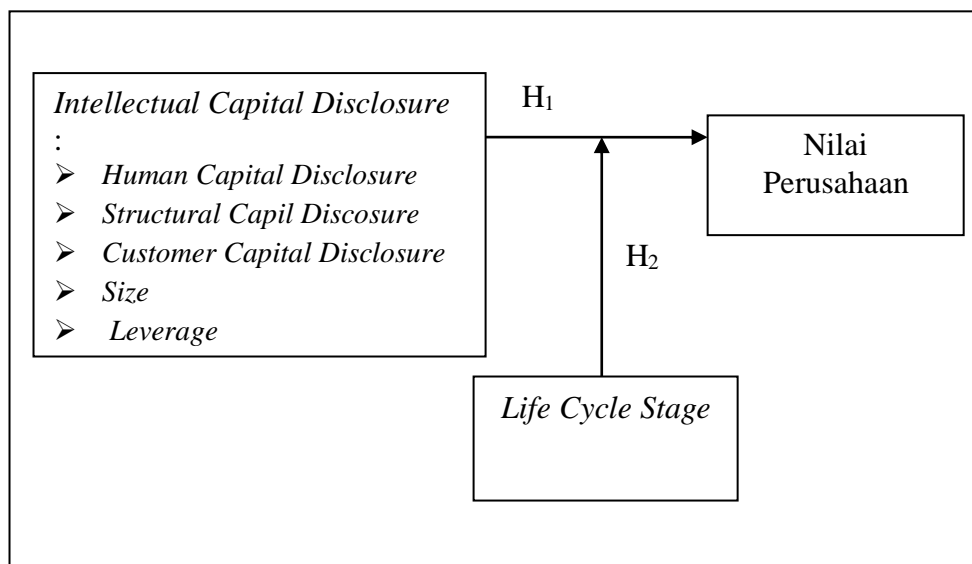
- a. Tahap Pendirian (*Start Up*). Pada tahap awal (start up stage) merupakan tahap dimana perusahaan akan mengalami pertumbuhan penjualan dan keuntungan yang relatif lamban, karena selain perusahaan adalah sebagai pendatang baru didalam industri, perusahaan yang bersangkutan juga masih dalam tahap pengenalan terhadap produk-produknya yang dijual, terhadap karyawan-karyawan yang ada didalamnya, terhadap sistem dan prosedur yang ada didalamnya, dan lain-lain. Oleh karena itu di tahap pertama ini dinamakan sebagai experimentation period (Weston & Brigham 1981).
- b. Tahap Ekspansi. Pada tahap ini perusahaan sudah memiliki pelanggan dan cukup mampu memposisikan keberadaannya di pasar. perusahaan termotivasi untuk melakukan pengembangan, untuk itu dibutuhkan dana yang tidak sedikit. Pada tahap ini kebutuhan dana eksternal sangat tinggi karena aliran kas masuk relatif kecil, pilihan awal biasanya berasal dari dana privat atau perorangan (private equity) dan modal venture (venture capital), tidak jarang perusahaan akan mengambil keputusan untuk menjadi perusahaan publik (go public).
- c. Tahap Pertumbuhan (*high growth*). Anthony dan Ramesh (1992) menyatakan bahwa pada tahap growth perusahaan mengalami peningkatan penjualan, keuntungan, likuidasi dan peningkatan rasio ekuitas terhadap utang serta mulai membayar dividen, disamping itu perusahaan masih melakukan pengeluaran investasi yang sangat besar untuk mengembangkan dan mempertahankan pangsa pasar serta menguasai teknologi.
- d. Tahap Kedewasaan (*mature*). Pada tahap mature perusahaan untuk fixed assets mulai menurun, perusahaan sudah mampu menghasilkan laba dari assets yang ditanamkan dari 2 periode siklus hidup sebelumnya. Biasanya akuisisi eksternal merupakan cara

yang menarik bagi perusahaan untuk menginvestasikan dana yang berlebih secara menguntungkan (Weston & Brigham, 1981). Perusahaan pada tahap ini juga akan berkurang, karena selain perusahaan sudah mampu melakukan pembiayaannya sendiri dengan memiliki cash flow from operating (CFO) yang positif dalam jumlah besar, perusahaan sudah tidak membutuhkan pendapatan dana yang terlalu besar seperti pada tahap-tahap sebelumnya. Perusahaan yang memasuki tahap ini mempunyai dua ciri yaitu: (1) Peningkatan laba dan aliran kas yang cepat sebagai cermin dari keberhasilan investasi masa lalu. (2) Kebutuhan dana untuk investasi ada produk dan proyek baru akan mulai menurun dengan tingkat pertumbuhan perusahaan akan mulai mendatar.

- e. Penurunan (*decline*). Perusahaan pada tahap decline memiliki growth opportunities yang terbatas, karena menghadapi persaingan yang semakin tajam dan kejenuhan akan permintaan barang. Perusahaan menghadapi banyak kompetitor yang menawarkan barang-barang pengganti yang lebih diminati oleh konsumen. Selain itu pangsa pasar potensial sangat sempit dan terjadi ekspansi yang semakin tidak menguntungkan. Permintaan akan produk yang diproduksi perusahaan sangat rendah, selain itu perusahaan juga menghadapi keusangan manajerial dan teknologi. Perusahaan, terutama yang berada pada akhir tahap decline mengalami penurunan penjualan secara signifikan sehingga terjadi kerugian dan pembayaran dividen pun terhenti (Pashley & Philppatos 1990).

Hipotesis

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka dikembangkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :



- H1 = Intellectual capital disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H1a = Human Capital disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H1b = Structural Capital disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H1c = Customer Capital disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 = Perusahaan yang berada pada tahap growth akan memiliki hubungan antara intellectual capital disclosure dan nilai pasar yang lebih kuat dibanding pada tahap mature

H2a = Perusahaan yang berada pada tahap growth akan memiliki hubungan antara human capital disclosure dan nilai pasar yang lebih kuat dibanding pada tahap mature

H2b = Perusahaan yang berada pada tahap growth akan memiliki hubungan antara structural capital disclosure dan nilai pasar yang lebih kuat dibanding pada tahap mature

H2c = Perusahaan yang berada pada tahap growth akan memiliki hubungan antara customer capital disclosure dan nilai pasar yang lebih kuat dibanding pada tahap mature

METODE

Objek Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kausal digunakan untuk menjawab permasalahan yang dibutuhkan sebagai untuk dianalisis kuantitatif, pada penelitian ini serangkaian pengukuran hasilnya dapat dinyatakan dalam bentuk angka. Berdasarkan cara memperolehnya jenis data yang dipakai didalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data yang dibutuhkan adalah data laporan keuangan tahunan dan annual report perusahaan manufaktur go public selama periode 2009 – 2011.

Pengukuran Variabel. Variabel Independen/Dependen

1. Variabel Dependen. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan diukur dengan menggunakan ratio Tobin's Q. Tobin's Q adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, seperti dalam defisini yang telah dijelaskan bahwa Tobin's q merupakan nilai pasar dari firm's assets dan replacement value of those assets. Nilai Tobin's Q atau Q ratio pada umumnya dapat dihitung dengan membagi nilai pasar suatu perusahaan (yang diukur dengan nilai pasar dari saham yang beredar dan utang) dengan biaya penggantian aktiva.
2. Variabel Independen. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah intellectual capital disclosure yang terdiri dari tiga bagian utama yaitu human capital disclosure, structural capital disclosure dan customer capital disclosure.
 - a. Human Capital. Human capital meliputi pengetahuan dari masing-masing individu di suatu organisasi yang ada pada pegawai yang dapat bersifat unik untuk tiap-tiap individu dan bersifat umum yang dihasilkan melalui sebuah kompetensi, sikap dan kecerdasan intelektual. (Roos, Edvinsson & Dragonetti 1997)
 - b. Structural Capital. Structural capital merupakan pengetahuan yang tetap berada dalam perusahaan yang memberi kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya, yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. (Starovic & Marr 2004).
 - c. Customer Capital. Customer capital atau modal pelanggan adalah hubungan organisasi dengan orang-orang yang berbisnis dengan organisasi tersebut. Saint-Onge memberi definisi customer capital sebagai kedalaman (penetrasi), kelebaran (cakupan), dan keterkaitan (loyalti) dari perusahaan (stewart, 1997).
3. Variabel Moderating. Pada penelitian ini variabel moderatin adalah life cycle stage yang digunakan untuk pengklasifikasian tahap siklus hidup perusahaan yaitu persentase pertumbuhan penjualan, dengan mengacu pada penelitian Gup dan Agrawal (1996) dan

pada penelitian sebelumnya terbukti telah berpengaruh terhadap hubungan antara return saat ini dengan laba masa depan (Ettredge *et al.*, 2005; Tucker dan Zarowin, 2006; Orpurt dan Zang; 2009).

4. Variabel Kontrol. Pada penelitian ini variable control yang digunakan adalah ukuran perusahaan (firm size) dan Leverage. Leverage adalah ukuran dana yang disediakan pemilik dibandingkan dengan keuangan yang diberikan kreditur perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011. Penulis juga melakukan akses terhadap situs web yaitu www.idx.co.id untuk memperoleh data yang diperlukan.

Sampel diambil dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan, kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah: (1) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan dan annual report perusahaan yang bisa diakses melalui Internet; (2) Memiliki kelengkapan data laporan keuangan tahunan dan annual report pada 2009 sampai dengan 2011 yang diperlukan untuk pengukuran keseluruhan variabel; (3) Secara konsisten tercatat di Bursa Efek Jakarta hingga akhir 2011; (4) *Perusahaan tidak melakukan merger, akuisisi, divestasi atau bentuk restrukturisasi lainnya.*

Metode Analisis

Pada penelitian ini, untuk mengolah dan membahas penelitian yang telah diperoleh dan untuk menguji hipotesis yang digunakan teknik analisa regresi berganda, hal tersebut dapat disimpulkan secara langsung mengenai pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan secara parsial atau secara bersama-sama. Model regresi yang digunakan adalah :

$$\begin{aligned} TQ &= \alpha + \beta_1 ICD + \beta_2 LCS + \beta_3 ICD \times LCS + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + e \\ TQ &= \alpha + \beta_1 HCD + \beta_2 SCD + \beta_3 RCD + \beta_4 LCS + \beta_5 LCS \times HCD + \beta_6 LC \times SCD \\ &\quad + \beta_7 LCS \times RCD + \beta_8 SIZE + \beta_9 LEV + e \end{aligned}$$

Dimana:

TQ = Tobin's Q untuk menghitung nilai perusahaan dihitung berdasarkan penelitian Klapper dan Love dalam Darmawati dan Khomsiyah (2003) yang telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan – perusahaan di Indonesia.

HCD = Indeks pengungkapan human capital disclosure, diukur dengan metode content analysis mengikuti Li et al., (2008)

SCD = Indeks pengungkapan Structural Capital Disclosure, diukur dengan metode content analysis mengikuti Li et al., (2008)

RCD = Indeks pengungkapan Costomer Capital Disclosure, diukur dengan metode content analysis mengikuti Li et al., (2008)

LCS = Life Cycle Stage, diukur dengan analisa hierarchical cluster

Size = Ukuran Perusahaan, digunakan untuk mengontrol pengaruh kemungkinan adanya pengaruh intellectual capital disclosure dan nilai perusahaam

Lev = Leverage, digunakan perbandingan antara total kewajiban perusahaan terhadap

total ekuitas perusahaan

α = Konstansta

β = Koefisien Regresi

e = Residual Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Secara keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini memiliki karakteristik seperti yang terdapat dalam Tabel 1. Statistik Deskriptif.

Tabel 1. Statistik Descriptif

N=210	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICD	.70000	.90000	.7995238	.03851007
HCD	.70000	.90000	.8352381	.05700827
SCD	.70000	.90000	.8276190	.05786511
CCD	.60000	.90000	.7652381	.06172319
Tobin's Q Ratio	-.50000	153.50000	2.6961905	11.39344161
Sales Rate	0000	.800000	.1914286	.15130329
Life Cycle	1	2	1.71	.454
Size	10.10000	13.700000	12.0171429	.77100036
Leverage	0000	300000	.5557143	.46524235

Dari 70 sampel perusahaan manufaktur periode 2009-2011 terdapat 210 sampel dapat dijelaskan secara keseluruhan dalam penelitian ini, dilihat bahwa variabel intellectual capital disclosure menunjukkan nilai minimum 0.70000, dan nilai maximum adalah sebesar 0.90000. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur pada penelitian ini sudah mengungkapkan intellectual capital disclosure dalam annual report perusahaan. Jika dilihat dari masing-masing kategori intellectual capital disclosure, nilai terbesar adalah variabel human capital disclosure dan structure capital disclosure dengan nilai rata – rata 0.8352381 dan 0.8276190, dan nilai terkecil adalah variabel customer capital disclosure dengan nilai rata-rata sebesar 0.7652381. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan human capital disclosure dan structure capital disclosure lebih tinggi dibandingkan dengan pengungkapan customer capital disclosure, Sehingga pengungkapan komponen intellectual capital discosure pada penelitian ini sangat menarik untuk diteliti lebih lanjut, apakah human capital disclosure dan struktur capital disclosure memberikan pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan customer capital disclosure.

Dilihat dari besarnya nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2.6961905 hal tersebut dapat dijelaskan bahwa annual report perusahaan yang di pulikasi di BEI memberikan kontribusi positif terhadap saham perusahaan, sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dari tahun ke tahun mengalami peningkatan menjadi lebih baik. jika dilihat dari life cycle stage menunjukkan nilai rata-rata 1.71 hal tersebut dapat dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian ini tergolong pada tahap growth, hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dari tahun ketahun mengalami peningkatan, selain itu terdapat tren positif dengan adanya peningkatan penjualan serta

perkembangan usaha yang dialami perusahaan sehingga kinerja perusahaan menjadi baik. Size dan leverage menunjukkan nilai rata-rata sebesar 12.0171429 dan 0.5557143. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa, perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian tergolong perusahaan besar, dengan demikian perusahaan manufaktur pada penelitian ini bagus untuk dijadikan sampel penelitian.

Pengujian Hipotesis

1. Intellectual Capital Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2. Hasil Pengujian Intellectual Capital Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Koefisien	t-value	sig	Kesimpulan
Konstanta	-4.770	-3.316	.001	diterima
ICD	2.351	1.646	.102	ditolak
Variable Kontrol				
Size	.290	3.952	.000	diterima
Leverage	.659	5.702	.000	
R	.450			
R Square	.203			
Adj. R. Square	.190			
Dubin-Watson	1.875			
ANOVA F	15.441	sig	.000	

Signifikan: 0,05% atau 5%

Dependent Variable: Tobin's Q Ratio

Hasil pengujian dapat dilihat pada nilai R Square untuk masing –masing persamaan sebesar 0.203, hal tersebut berarti 20,3% dapat dijelaskan dalam pengungkapan intellectual capital disclosure, sedangkan sisanya sebesar 79,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dapat diteliti dalam penelitian ini. Uji F menunjukkan bahwa F hitung sebesar 15,441 dengan probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05, hal tersebut membuktikan bahwa model regresi dapat yang digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, atau dapat dikatakan bahwa intellectual capital disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian dari variabel independen dimasukkan kedalam model regresi, dihasilkan variabel intellectual capital disclosure menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0.102 lebih besar dari 0.05, sedangkan variabel kontrol yaitu size dan leverage dalam penelitian ini menunjukkan hasil berpengaruh signifikan sebesar 0.000 pada masing – masing variabel, hasil ini menunjukkan size dan leverage sebagai variabel kontrol mempunyai kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan dengan persamaan matematis:

$$\text{Nilai perusahaan} = -4.770 + 2.351 * \text{ICD} + 0.290 * \text{Size} + 0.659 * \text{Lev}$$

2. Komponen Intellectual Capital Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 3. Hasil Pengujian Komponen Intellectual Capital Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Koefisien	t-value	sig	Kesimpulan
Konstanta	-5.798	-3.316	.000	diterima
HCD	.922	1.646	.341	ditolak
SCD	-.303		.748	ditolak
CCD	3.662	3.952	.000	diterima
Variable Control				
Size	.254	3.538	.000	diterima
Leverage	.686	6.178	.000	diterima
R	.524			
R Square	.275			
Adj. R. Square	.255			
Dubin-Watson	1.8722			
ANOVA F	13.653	sig	.000	

Signifikan: 0,05% atau 5%

Dependent Variable: Tobin's Q Ratio

Hasil pengujian dari ketiga komponen intellectual capital disclosure yaitu human capital disclosure, struktur capital disclosure dan customer capital disclosure dapat dilihat pada nilai R Square untuk masing – masing persamaan sebesar 0.275, hal tersebut berarti 27,5% dapat dijelaskan dalam dari ketiga komponen intellectual capital disclosure, sedangkan sisanya sebesar 72,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dapat diteliti dalam penelitian ini. Uji F menunjukkan bahwa F hitung sebesar 13.653 dengan probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05, hal tersebut membuktikan bahwa model regresi dapat yang digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, atau dapat dikatakan bahwa komponen intellectual capital disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian dari variabel independen dimasukkan kedalam model regresi dihasilkan variabel human capital disclosure dan structure capital disclosure tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0.341 dan 0.748, sedangkan custome capital disclosure menunjukkan hasil signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 0.000 lebih besar dari 0.05. Variabel kontrol yaitu size dan leverage dalam penelitian ini menunjukkan hasil signifikan sebesar 0.000 pada masing – masing variabel, hasil ini menunjukkan size dan leverage sebagai variabel kontrol secara konsisten mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan dengan persamaan matematis:

$$\text{Nilai perusahaan} = -5.798 + 0.922*\text{HCD} - 0.303*\text{SCD} + 3.662*\text{CCD} + 0.254*\text{Size} + 0.686*\text{Lev}$$

3. Life Cycle Stage dalam memoderasi Intellectual Capital Disclosure dan Nilai Perusahaan

Tabel 4. Hasil Pengujian Life Cycle Stage dalam memoderasi Intellectual Capital Disclosure dan Nilai Perusahaan

Variable	Koefisien	t-value	sig	Kesimpulan
Konstanta	-.3.309	3.411	.001	diterima
LCS.ICD	.253	1.712	.089	ditolak
Variable Control				
Size	.275	3.711	.000	diterima
Leverage	.623	5.439	.000	diterima
R	.451			
R Square	.204			
Adj. R. Square	.191			
Dubin-Watson	1.891			
ANOVA F	15.533	sig	.000	

Signifikan: 0,05% atau 5%

Dependent Variable: Tobin's Q Ratio

Hasil pengujian dapat dilihat pada nilai R Square untuk masing – masing persamaan sebesar 0.204, hal tersebut berarti 20.4% dapat dijelaskan dalam pengungkapan life cycle stage dalam memoderasi hubungan intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 79.6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dapat diteliti dalam penelitian ini. Uji F dihasilkan bahwa F hitung sebesar 15.533 dengan probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05, hal tersebut membuktikan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa life cycle stage berpengaruh dalam moderasi hubungan intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan.

Hasil pengujian dari variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi, variabel life cycle stage dalam memoderasi hubungan intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh signifikan sebesar 0.089 diatas 0.05, Sehingga secara konsisten life cycle stage dalam memoderasi hubungan intellectual capital disclosure dan nilai tidak berpengaruh signifikan. Variabel kontrol yaitu size dan leverage dalam penelitian ini menunjukkan hasil berpengaruh signifikan sebesar 0.000 pada masing–masing variabel, hasil ini menunjukkan size dan leverage sebagai variabel kontrol mempunyai kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan dengan persamaan matematis:

$$\text{Nilai perusahaan} = -3.039 + 0.253 * \text{LCS.ICD} + 0.275 * \text{Size} + 0.623 * \text{Lev}$$

4. Life Cycle Stage dalam memoderasi komponen Intellectual Capital Disclosure dan Nilai Perusahaan

Tabel 5. Hasil Pengujian Peran Life Cycle Stage dalam memoderasi komponen Intellectual Capital Disclosure dan Nilai Perusahaan

Variable	Koefisien	t-value	sig	Kesimpulan
Konstanta	-2.698	-3.083	.002	diterima
LCS.HCD	-.196	-409	.683	ditolak

LCS.SCD	-1.089	2.274	.024	diterima
LCS.CCD	1.710	3.403	.001	diterima
Variable Control				
Size	.240	3.294	.001	diterima
Leverage	.622	5.589	.000	diterima
R	.508			
R Square	.258			
Adj. R. Square	.237			
Dubin-Watson	1.864			
ANOVA F	12.500	sig	.000	

Signifikan: 0,05% atau 5%

Dependent Variable: Tobin's Q Ratio

Hasil pengujian dari ketiga komponen intellectual capital disclosure dapat dilihat pada nilai R Square untuk masing – masing persamaan sebesar 0.258, hal tersebut berarti 25.8% dapat dijelaskan dalam pengungkapan life cycle stage dalam memoderasi hubungan komponen intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 79.6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dapat diteliti dalam penelitian ini. Uji F dihasikan bahwa F hitung sebesar 12.500 dengan probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05, hal tersebut membuktikan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa peran life cycle stage berpengaruh dalam moderasi hubungan intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan.

Hasil pengujian variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi, variabel life cycle stage dalam memoderasi hubungan komponen intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan, menunjukkan life cycle stage dalam memoderasi human capital disclosure dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan sebesar 0.683 diatas 0.05. Sedangkan life cycle stage berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan kedua struktur capital disclosure dan nilai perusahaan serta customer capital disclosure dan nilai perusahaan, yaitu sebesar 0.024 dan 0.001. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan dengan persamaan matematis:

$$\text{Nilai perusahaan} = - 2.698 - 0.196*\text{LCS.HCD} - 1.089*\text{LCS.SCD} + 1.710*\text{LCS.CCD} + 0.240*\text{Size} + 0.622*\text{Lev}$$

Intellectual Capital Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Berbagai macam penelitian intellectual capital disclosure dari penelitian terdahulu masih tidak konsisten, karena terdapat perbedaan hasil pengujian atas beberapa variabel yang diprediksi untuk mengungkapkan intellectual capital disclosure dalam annual report laporan keuangan. Menurut Bruggen et al., (2009) dan Whiting dan Miller (2008)

Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa intellectual capital disclosure dalam annual report perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemungkinannya adalah kurangnya transparansi yang dirasakan oleh pemakai laporan keuangan terutama investor, yang disebabkan adanya asymmetric information dalam laporan keuangan tahunan. Menurut Utami (2010) pengaruh pengungkapan intellectual capital disclosure terhadap asymmetric information negatif dan signifikan, sehingga semakin tinggi tingkat pengungkapan maka akan memperkecil asymmetric information. Namun sebaliknya, besarnya size dan leverage perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bozzolan (2003), Garcia-Meca (2005), dan Oliveira (2008). sehingga dapat disimpulkan bahwa belum ada standar pengungkapan intellectual capital disclosure berdampak pada sinyal (signal) informasi yang disampaikan kepada investor belum berkontribusi dalam meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga para investor lebih melihat dari ukuran perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan size dan leverage maka akan berkontribusi positif dalam memberikan sinyal (signal) mengenai informasi yang dimiliki perusahaan kepada investor dan dapat dipastikan bahwa sinyal (signal) tersebut merupakan informasi yang dapat dipercaya.

Komponen *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Kemungkinan human capital disclosure terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh adalah dalam melakukan investasi para investor lebih banyak melihat sisi fundamental perusahaan bandingkan dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Resource Based View Theory pada pengungkapan human capital disclosure dengan sumber daya yang unik dan tidak dapat ditiru tidak memiliki kontribusi kontribusi bagi perusahaan. Kemungkinan structure capital disclosure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah, masih ada filosofi manajemen yang berpengaruh pada budaya kerja perusahaan dan hubungan afiliasi atau kelompok dalam struktur perusahaan dari pemegang saham. Disamping itu, dalam penelitian ini tidak membedakan karyawan asing atau non asing dalam struktur organisasi perusahaan yang dapat berkontribusi pada kinerja perusahaan.

Sedangkan kemungkinan customer capital disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, disebabkan adanya kemampuan perusahaan menciptakan suatu hubungan atau relasi yang harmonis dengan para mitra perusahaan, guna meningkatkan image perusahaan dan loyalitas pelanggan serta intertaksi dengan pemasok melalui licensing agreements dan franchising ageements juga terbukti efektif meningkatkan kinerja yang lebih baik (Starvoic dan Marr, 2003) dan (Pablos, 2004).

***Life Cycle Stage* dalam memoderasi *Intellectual Capital Disclosure* dan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa life cycle stage dalam memoderasi hubungan intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Kemungkinan penyebab adalah para investor hanya melihat dari sisi pertumbuhan perusahaan dan tidak melihat pengungkapan intellectual capital disclosure dalam annual report laporan tahunan. serta belum adanya stándar pengungkapan intellectual capital disclosure dalam anual report perusahaan. Utami (2010). Sehingga sinyal (signal) yang dihasilkan dari pengungkapkapan intellectual capital disclosure tidak berkontribusi bagi para investor. Kemungkinan penyebab lain adalah perusahaan cenderung menginvestasikan kembali laba guna meningkatkan peryumbuhan perusahaan. Hal tersebut juga sejalan dalam penelitian Gul (1999) dalam Lestari (2004), AlNajjar dan Belkoui (2001) bahwa pada tahap growth dan mature berpengaruh negatif terhadap kesempatan berinvestasi.

***Life Cycle Stage* dalam memoderasi komponen *Intellectual Capital Disclosure* dan Nilai Perusahaan**

Kemungkinan *life cycle stage* dalam memoderasi hubungan human capital disclosure dan nilai perusahaan tidak berpengaruh berpengaruh adalah, keterkaitan

undang-undang ketenagakerjaan mengenai sistem kerja outsourcing bagi karyawan yang berakibat menurunnya komitmen karyawan dalam bekerja.

life cycle stage dalam moderasi hubungan structure capital disclosure dan nilai perusahaan, serta customer capital disclosure dan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan, kemungkinan tersebut disebabkan karena pada tahap growth perusahaan menciptakan struktur organisasi dan budaya kerja yang baik, knowledge dalam organisasi termasuk inovasi dan teknologi, serta budaya kerja dan perlindungan hukum atas hak dan kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan sehingga dapat mendukung produktivitas karyawan, disamping berdampak juga terhadap hubungan kepada para pelanggan dengan memberikan apresiasi yang tinggi sehingga hubungan baik tercipta untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Meritum, 2002; Pablos, 2002). Hal tersebut sejalan dengan signalling theory yaitu dengan memberikan sinyal (signal) mengenai informasi struktur capital disclosure dan customer capital disclosure yang lebih tinggi maka informasi yang dimiliki perusahaan dapat dipercaya, sehingga ekspektasi dalam pengungkapan berperan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan kepada pasar dan mengurangi asymmetry information (Oliviera et al., 2008).

PENUTUP

Simpulan

Pertama. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh informasi pengungkapan intellectual capital disclosure terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan peran life cycle stage sebagai variabel moderasi. Life cycle stage dalam penelitian ini dibagi kedalam dalam tahap growth perusahaan dan tahap mature perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: Pengungkapan intellectual capital disclosure pada annual report menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari ketiga kategori intellectual capital disclosure, pengungkapan human capital disclosure dan structure capital disclosure tidak berpengaruh terhadap perusahaan. Akan tetapi pengungkapan customer capital disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan pentingnya pengungkapan customer capital disclosure dalam strategi bersaing usaha sehingga berkontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan. **Kedua.** Peran life cycle stage dalam memoderasi hubungan intellectual capital disclosure dan nilai perusahaan tidak berpengaruh. Dari kategori pengungkapan intellectual capital disclosure, peran life cycle stage dalam memoderasi hubungan human capital disclosure dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, peran life cycle stage dalam memoderasi hubungan structure capital disclosure dan nilai perusahaan serta customer capital disclosure dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan. Hal ini membuktikan life cycle stage dalam memoderasi hubungan pada sebuah organisasi, akan meningkatkan hubungan baik di internal perusahaan dan eksternal perusahaan khususnya pelanggan sehingga kinerja perusahaan dan berhubungan baik. Size dan leverage sebagai variabel kontrol secara konsisten berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Penelitian ini menggunakan data primer berdasarkan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, sehingga dalam penelitian selanjutnya perlu menggunakan data lain

misalnya data sekunder dengan melakukan wawancara dan kuesioner untuk mengukur pengungkapan intellectual capital sehingga lebih beragam.

Penelitian ini selanjutnya dapat membedakan kepemilikan keluarga, perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) sehingga penelitian ini bisa lebih berkembang dari segi kepemilikan usaha dan jenis usaha yang sedang berkembang.

DAFTAR PUSTAKA

- AlNajjar, F.K. dan A.R. Belkaoui. (2001). Empirical validation of a general model of growth opportunities. *Managerial Finance*, 27 (3), 72-88
- Aggarwal, R., T. Hiraki, and R. P. Rao. (1992). "Price/Book Value Ratios and Equity Return on the Tokyo Stock Exchange: Empirical Evidence of an Anomalous Regularity". *The Financial Review*. 27 (4), 589 - 605.
- Belkaoui, A. R. (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), 215 - 226.
- Bontis, N. (1998) Intellectual Capital : An Exploratory Study That Develops Measures and Models. *Management Decision*, 36 (2), 63-76
- Bontis, N., Crossan, M and Hulland, J. (2001). "Managing an Organizational Learning System by Aligning Stocks and Flows", *Journal of Management Studies* 39 (4), 437-469.
- Bontis, N.(2002). Managing Organizational Knowledge by Diagnosing Intellectual Capital: Framing and Advancing The State of The Field. In Bontis, N. (Ed.) World Congress on Intellectual Capital Reading, Butterworth-Heinemann.KMCI Press, Boston, MA, 13-56
- Bukh, P. N. (2003). "Commentary: The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: A Paradox?" *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16 (1), 49-56.
- Bollen, L., P. Vergauwen, and S. Schnieders. (2005). "Linking Intellectual Capital and Intellectual Property to Company Performance". *Management Decision*. 43 (9), 1161 - 1185.
- Chen et al. (2005). "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*, 6 (2).
- Firer S., and Williams M. 2003. *Intellectual capital and traditional measures of corporate performance* ". *Journal of Intellectual Capital* Vol. 4 No. 3.
- Ghozali, I. (2006). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J and R. M. Petty (2000). "Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practices". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1. No. 3: 241 -251.
- Gul, F.A. (1999). Government share ownership, investment opportunity set and corporate policy choices in China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 7:157-172
- Gup, B.A, dan P. Agrawal. (1996). *The Product Life Cycle : A Paradigm for Understanding Financial Management*. Financial Practice and Education, Fall/Winter : 41-48
- Gumanti, T.A dan Puspitasari, N.(2008). Siklus hidup perusahaan dan kaitannya dengan investment opportunity set, risiko dan kinerja financial. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*,

8(2), 139-150

- Guthrie, R. Petty, F. Ferrier, and R. Well. (1999). There is no Accounting for Intellectual Capital in Australia: Review of Annual Reporting Practices and the Internal Measurement of Intangible Within Australian Organizations. *Paper presented at The International Symposium Measuring and Reporting Intellectual Capital, Experiences, Issues and Prospect*, OECD, June, Amsterdam.
- Garcia-Meca, E. dan Martinez, I. (2005). "Assesing the Quality of Disclosure on Intangible in the Spanish Capital Market". *European Business Review*, 17 (4), 63-94.
- Hair, et al. (1998). *Multivariate Data Analysis*, Fifth Edition, Prentice-Hall International, Inc.
- Istianingsih. (2011). "Faktor-Faktor Penentu Pengungkapan Informasi dan Kinerja Modal Intelektual serta Dampaknya terhadap Kemampuan Imbal Hasil Saham dalam Memprediksi Laba Masa Depan Perusahaan". *Disertasi, Universitas Indonesia*, Jakarta 2011.
- Kin Gan and Zakiah Saleh. (2008). "Intellectual Capital and Corporate Performance of Technology-Intensive Companies: Malaysia Evidence". *Asian Journal Of Business and Accounting* 1 (1), 113-130.
- Lestari, H. (2004). Pengakuan kebijakan utang, kebijakan deviden, risiko dan profitabilitas perusahaan terhadap set kesempatan investasi. *Simposium Nasional Akuntansi*, 7: 1059-1069
- Oliveira, Lúcia, Lúcia Lima Rodrigues, dan Russell Craig (2008). Applying Voluntary Disclosure Theories to Intangibles Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market.
- Pratiwi Dwi Astuti. (2005). "Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance". *Jurnal Maksi* 5 (Januari), 34-57.
- Pagalung, G. (2002). Pengaruh kombinasi keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap set kemampuan investasi (IOS). *Simposium Nasional Akuntansi*, Semarang, 5, 662-673
- Reed, K. (2000). The Dynamics of Intellectual Capital. Ph.D Dissertation. University of Connecticut, United States of America.
- Starovic, D., and Marr, B. (2004). *Understanding Corporate Value : Managing and Reporting Intellectual Capital*. Chartered Institute of Management Accountants.
- Stewart, T. A. (1997). "Intellectual Capital: The New Wealth of Organization". Available at: www.intellectualcapital.com. (accessed June 2009).
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir. (2003). "Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 5 (1), 35 - 57.
- Tan et al. (2007). *Intellectual capital and financial returns of companies*. *Journal of Intellectual Capital*, 8 (1), 76-95
- Utami, W. (2010). Dampak Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal ekuitas dengan Asimetri Informasi sebagai variabel Intervening. *Jurnal Telaah Akuntansi dan Bisnis*, 1(2), 57-80.
- Utami, W. (2009). *Pedomam Penyusunan Tesis dan Prosedur Akademik*. Jakarta: Mercu Buana.
- Utami, W. (2000). Akuntansi Keperilakuan Dan Perannya Dalam Meningkatkan Kegunaan Informasi Akuntansi. *Forum's*, 05, 2-11.

Bursa Efek Indonesia : <http://www.idx.co.id>

Dunia Investasi : <http://www.duniainvestasi.com/bei/>