

PENGARUH KOMISARIS ASING, DIREKTUR ASING DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP KINERJA INTELLECTUAL CAPITAL

Noel Singgih Haryo Pradono¹

Elizabeth Hutami Widowati²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta
noelsinggih.haryo@gmail.com

Abstract

This research aims to determine the effect of foreign commissioners, foreign directors and foreign ownership on intellectual capital performance of manufacturing firms in Indonesia Stock Exchange during 2012-2015. The sample used in this research composed of 20 companies with a span of 4 years or as many as 80 observations. This study used multiple linear regressions as statistical tools. The results are the proportions of foreign directors have significant positive effect on the intellectual capital performance while the proportion of foreign commissioners and the proportion of foreign ownership are not proven to have a significant effect on the intellectual capital performance.

Keywords: *intellectual capital performance, foreign commissioner, foreign director, foreign ownership*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris asing, direktur asing dan kepemilikan asing terhadap kinerja intellectual capital perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 20 perusahaan dengan rentang waktu selama 4 tahun atau sebanyak 80 observasi. Penelitian ini menggunakan alat statistik regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini didapati bahwa Direktur asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja intellectual capital sedangkan Komisaris asing dan kepemilikan asing tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja intellectual capital

Keywords: *kinerja intellectual capital, komisaris asing, direktur asing, kepemilikan asing*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global telah merubah cara kerja dari perusahaan. Suatu usaha tidak lagi hanya bergantung pada kemampuan modal fisik saja sebagai faktor penentu sukses yang paling utama, melainkan lebih cenderung mengarah pada inovasi, peningkatan teknologi informasi dan kemampuan sumber daya manusia. Perubahan ini menandai suatu perkembangan ekonomi yang lebih mengedepankan modal pengetahuan dalam aktivitasnya atau disebut dengan ekonomi berbasis pengetahuan (*knowledge-based economy*) (Schiaivone *et al*, 2014). Namun dalam perkembangannya, akuntansi belum mampu mengakomodasi kebutuhan untuk pelaporan aset yang berupa pengetahuan sehingga menyebabkan perbedaan yang signifikan antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan (Saleh, Rahman, & Hassan, 2009). Menurut Brennan & Connel (2000), adanya perbedaan nilai ini disebabkan oleh *Intellectual Capital* (IC) yang tidak tercatat di neraca perusahaan. IC dapat disamakan dengan modal perusahaan yang berbasis pengetahuan.

IC merupakan sumber daya yang penting bagi perusahaan untuk dapat bertahan di era ekonomi yang berbasis pengetahuan. Hal ini dikarenakan meskipun IC merupakan sesuatu yang tidak berwujud (*intangible*), IC dapat memberikan keuntungan berupa "*intangible goods*" seperti inovasi, teknologi, ide, hak paten, lisensi, hak cipta, perangkat lunak, metode dan merek dagang serta dapat memberikan hal yang paling penting bagi perusahaan, yaitu keuntungan kompetitif (*competitive advantage*) (Mavridis, 2004). Bahkan pengelolaan IC yang baik akan dapat meningkatkan efisiensi modal dan sumberdaya manusia (Petty & Guthrie, 2000). Beberapa penelitian mengenai IC seperti yang dilakukan oleh Phusavat *et al*, (2011), Buszko & Mroziwski (2009) dan Clarke, Seng & Whiting (2011) menemukan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Selama lebih dari 20 tahun para peneliti dari berbagai bidang telah memberikan perhatian terhadap perkembangan IC dan melakukan penelitian dari berbagai sudut pandang yang berbeda (Schiaivone *et al*, 2014). Bontis (1998), mencoba untuk memberikan penjelasan mengenai konsep IC secara teoritis, Pulic (1998); Veltri, Venturelli & Mastroleo (2015), mencoba memberikan sebuah metode untuk mengukur IC secara lebih mudah dan dapat dipahami oleh berbagai pihak. El-Bannany (2008); Saleh, Rahman, & Hassan (2009); Swartz & Firer (2005); Schiaivone *et al* (2014) mencoba untuk mendeskripsikan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kinerja IC. Riahi-Belkaoui (2003); Massaro, Dumay & Bagnoli (2015); Nimtrakoon (2015); Mondal & Ghosh (2012) menguji pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan. Williams (2001); Melloni (2015); Low, Samkin & Li (2015) meneliti mengenai praktek pengungkapan IC pada laporan perusahaan.

Di Indonesia sendiri fenomena IC mulai menjadi perhatian terutama setelah adanya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aset tak berwujud (Ulum, Ghozali & Chariri, 2008). Berdasarkan PSAK No. 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak memiliki wujud fisik (*tangible*) serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.

Dalam UU No 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal dijelaskan bahwa tujuan penyelenggaraan penanaman modal adalah untuk meningkatkan kapasitas dan kemampuan teknologi nasional dan meningkatkan daya saing dunia usaha nasional. Dengan adanya peraturan ini maka terlihat jelas bahwa pemerintah Indonesia telah menyadari arti penting dari peningkatan IC (berupa teknologi) bagi kinerja dunia usaha melalui penanaman modal (Ritchie, 2002). Berdasarkan data dari *United Nations Conference Trade and Development* (UNCTAD) dalam *World Investment Report 2015* menyatakan bahwa Indonesia merupakan negara yang memiliki pertumbuhan investasi asing tertinggi di Asia Tenggara pada tahun 2014, yaitu sebesar US\$ 22,6 miliar dari US\$ 18,8 miliar pada tahun 2013.

Dengan adanya penanaman modal asing, maka pemilik modal biasanya juga akan merekomendasikan anggota dewan yang juga berkewarganegaraan asing (Choi, Sul & Min, 2012). Melalui anggota dewan, investor asing dapat melakukan pengawasan dan memastikan bahwa kepentingan mereka terlindungi. Dengan adanya diversitas dalam anggota dewan maka akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja IC (Swartz & Firer, 2005). Gulamhussen & Guerreiro (2009) menyatakan dalam penelitiannya bahwa anggota dewan berkewarganegaraan asing dapat membawa ide, gagasan pengetahuan dan keahlian baru untuk membantu meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasional perusahaan meskipun perusahaan harus mengeluarkan biaya yang cukup besar untuk mempekerjakan mereka.

Meskipun tercatat sebagai negara dengan pertumbuhan investasi asing terbesar se Asia Tenggara oleh *World Investment Report 2015* dan pemberi gaji terbesar untuk tenaga kerja asing menurut *HSBC Expat Survey* tahun 2013, transfer teknologi dan pengetahuan masih terhambat. Hal ini ditunjukkan oleh *Global Competitiveness Index 2014–2015* yang menyatakan bahwa pembangunan Indonesia yang didasarkan pada kecanggihan teknologi dan inovasi masih cukup rendah, yaitu hanya sebesar 10%. Menurut salah satu artikel di *website* Kementerian Perindustrian (2014), pertumbuhan investasi asing tidak diikuti oleh transfer teknologi dan pengetahuan dikarenakan lemahnya monitoring pemerintah dan anggapan dari pelaku bisnis asing bahwa Indonesia hanya merupakan pasar dari hasil produksi. Menurut *Harian Ekonomi Neraca* (2013) membuka akses permodalan dan tenaga kerja asing yang lebih besar hanya akan menghambat pembangunan industrialisasi nasional dan berpotensi melemahkan daya saing Indonesia, khususnya dalam skema integrasi ekonomi ASEAN atau *ASEAN Economic Community* (AEC).

Meskipun menurut beberapa pihak terdapat indikasi bahwa penanaman modal asing dan penggunaan tenaga kerja asing tidak berdampak maksimal dalam perkembangan IC di Indonesia, Pemerintah tetap membuka peluang untuk tenaga kerja asing menduduki jabatan Direksi di BUMN dan tetap berusaha meningkatkan penanaman modal asing yang seluas-luasnya di berbagai sektor (Suryowati, 2014) (Utami, 2014). Alasan utama yang dikemukakan adalah untuk mendapatkan transfer teknologi, kemampuan manajerial dan pengetahuan mengenai bidang terkait.

2. KAJIAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jansen dan Meckling (1976), hubungan agensi merupakan sebuah kontrak yang mengikat seseorang (agen) untuk melakukan sesuatu, termasuk di dalamnya mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan, atas nama dan kepentingan pihak yang mengontrak dirinya (prinsipal). Dalam kontrak ini pihak prinsipal mengharapkan pihak agen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan dan mengutamakan keuntungan bagi prinsipal. Namun hal ini cukup sulit dilakukan karena terdapat pemisahan antara kepemilikan dengan manajemen perusahaan. Dengan adanya pemisahan ini, agen biasanya akan bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri jika tidak ada mekanisme pengawasan yang baik.

Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik tentunya akan fokus dalam meningkatkan nilai dan kinerja mereka dengan cara meningkatkan pelatihan dan kemampuan sumber daya manusia, mempekerjakan para ahli terbaik yang sesuai dengan bidang usaha perusahaan, meningkatkan inovasi dan meningkatkan hubungan baik dengan *external stakeholders*. Usaha-usaha tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan tanggung jawab dewan, yaitu untuk meningkatkan *shareholder value* (Yusoff & Alhaji, 2012). Untuk meningkatkan kinerja, tentunya pemilik akan memilih agen yang dianggap mampu dalam melaksanakan kinerja yang baik. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka akan tercermin dari kinerja IC yang semakin meningkat (Saleh, Rahman, & Hassan, 2009).

2.2. Intellectual Capital (IC)

Sampai saat ini belum ada definisi ataupun komponen pembentuk IC yang diterima secara universal dan pengaturan akuntansi juga belum mampu mengakomodasi pelaporannya, hal ini sejalan dengan Saleh, Rahman, & Hassan (2009) dan Schiavone *et al*, (2014). Beberapa penelitian terdahulu seperti Edvinsson (1997), Bontis (1998); Bontis, Keow & Richardson (2000) menyatakan bahwa IC didasarkan pada *human capital*, *structural capital* dan *customer capital*. Bueno, Salmador & Rodriguez (2004) bahkan menambahkan *social capital* ke dalam komponen yang membentuk IC.

Menurut Schiavone *et al* (2014) berbagai penelitian terdahulu telah berkontribusi terhadap tiga isu penting yang berkaitan dengan IC. Isu pertama adalah mengenai pengukuran IC itu sendiri. Salah satu metode yang paling sering digunakan adalah metode VAIC yang diciptakan oleh Pulic (1998). Dari sudut pandang *stakeholder*, metode VAIC menawarkan pengukuran efisiensi dari perusahaan yang menggunakan aset fisik, sumberdaya finansial dan IC untuk meningkatkan nilai *stakeholder*. Isu kedua adalah mengenai pengaruh IC terhadap proses penciptaan nilai perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja operasional perusahaan. Isu ketiga yang merupakan topik yang paling menarik untuk diteliti saat ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja IC. Menurut Schiavone *et al* (2014) topik yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja IC masih jarang dibahas.

2.3. Board Diversity

Konsep *board diversity* berkaitan dengan komposisi dewan dan berbagai macam kombinasi sifat, karakteristik, dan keahlian yang dikontribusikan oleh tiap individu yang menjadi anggota dewan dalam proses pembuatan keputusan (Walt & Ingley, 2003). Dalam arti yang lebih luas, berbagai macam diversitas yang mungkin direpresentasikan diantara para anggota dewan seperti usia, gender, etnis, budaya, agama, latar belakang profesional, pengetahuan, keahlian, pengalaman hidup dan karir.

Salah satu bentuk diversitas yang umum terjadi pada era globalisasi adalah diversitas kewarganegaraan pada anggota dewan. Diversitas ini terjadi karena adanya pengaruh kepemilikan asing yang menempatkan anggota dewan untuk melindungi kepentingan mereka (Choi, Sul & Min, 2012). Selain untuk melindungi kepentingan, adanya diversitas kewarganegaraan juga dianggap menguntungkan bagi perusahaan karena pada saat ini aktivitas bisnis membutuhkan berbagai macam perspektif untuk menghadapi masalah yang dihadapi (Walt & Ingley, 2003). Adanya diversitas kewarganegaraan pada anggota dewan juga mengisyaratkan bahwa perusahaan bersiap untuk merubah sistem *corporate governance* yang lebih ketat yang memungkinkan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Bremholm & Svensson, 2015).

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Komisaris Asing

Dewan Komisaris merupakan salah satu organ perusahaan yang penting dalam menjalankan *Good Corporate Governance* (GCG) (KNKG, 2006). Dewan Komisaris berfungsi sebagai pengawas dan pemberi nasihat pada perusahaan. Dengan adanya fungsi pengawasan dan pengendalian yang baik maka diharapkan kualitas IC dapat meningkat. Ukuran yang dimaksud disini merupakan jumlah Komisaris dalam sebuah perusahaan. Nikmah, Ilyas & Arifianto (2013), menemukan bahwa anggota Dewan Komisaris asing berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Keberadaan Komisaris asing dianggap mampu meningkatkan kemampuan manajerial yang lebih baik serta membawa nilai-nilai baru yang berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Hal serupa juga dikemukakan oleh Setyabudhi (2013) yang menemukan bahwa keberadaan Komisaris asing berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011. Hal ini mengindikasikan bahwa Komisaris asing memiliki kemampuan yang lebih, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

H₁: Komisaris asing berpengaruh positif terhadap kinerja IC

2.4.2. Direktur Asing

Seperti halnya Dewan Komisaris, Dewan Direksi juga merupakan salah satu organ perusahaan yang penting dalam menjalankan GCG (KNKG, 2006). Sebagai organ perusahaan, Direktur bertugas untuk mengelola aktivitas perusahaan. Direktur bertugas dalam mengambil keputusan sesuai dengan wewenangnya. Dalam penelitian Gulamhussen & Guerreiro (2009), ditemukan bahwa anggota Dewan Direksi yang berkewarganegaraan asing berpengaruh positif terhadap pengurangan biaya operasional karena direktur asing dapat membawa ide, gagasan, pengetahuan dan keahlian baru untuk membantu meningkatkan efektivitas organisasi dan efisiensi operasional perusahaan. Namun disisi lain, dengan adanya Direktur asing dapat meningkatkan total beban yang harus ditanggung oleh perusahaan karena pengeluaran untuk gaji maupun bonus akan menjadi lebih besar.

Ujunwa (2012) dalam penelitiannya, menemukan bahwa Direktur asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja finansial karena kemampuan dalam memonitor dan memiliki informasi yang lebih baik. Penemuan tersebut serupa dengan penelitian Choi, Sul & Min (2012), yang menyatakan bahwa Direktur asing memiliki kemampuan yang lebih dalam hal manajerial. Polovina & Peasnell (2015) mengemukakan bahwa dengan adanya Direktur asing maka akan dapat meningkatkan kemampuan Dewan Direksi karena adanya kemampuan dan pengalaman yang baru. Choi, Park & Yoi (2007) juga menemukan bahwa adanya orang asing di dalam dewan memiliki dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan. Merujuk pada uraian tersebut maka dikembangkan hipotesis

H₂: Direktur asing berpengaruh positif terhadap kinerja IC

2.4.3. Kepemilikan Asing

Salah satu tujuan Indonesia membuka akses untuk penanaman modal asing (PMA) adalah untuk meningkatkan daya saing dan teknologi dunia usaha di Indonesia. Dengan meningkatnya PMA di berbagai bidang industri diharapkan akan membawa perkembangan teknologi dan transfer pengetahuan yang lebih cepat.

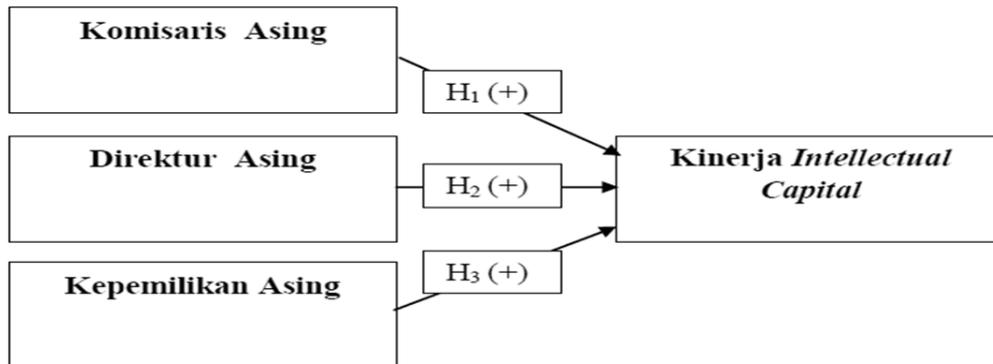
Dalam penelitian Saleh, Rahman, & Hassan (2009), kepemilikan asing ditemukan tidak berpengaruh terhadap kinerja IC. Argumen yang dipakai untuk menjelaskan fenomena ini adalah karakteristik perusahaan-perusahaan sampel yang terdaftar di MESDAQ kebanyakan baru melantai di bursa kurang dari sepuluh tahun, sehingga investasi asing belum dapat memberikan dampak positif secara signifikan terhadap kinerja IC. Hal ini berbeda dengan sampel perusahaan manufaktur yang dipakai yang kebanyakan telah terdaftar sebagai anggota bursa selama lebih dari sepuluh tahun. Oleh karenanya kemungkinan hasil yang berbeda dapat terjadi.

Berdasarkan penelitian Aitken & Harrison (1999), ditemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap peningkatan produktivitas dan teknologi namun dalam skala yang kecil. Gulamhussen & Guerreiro (2009) menyatakan bahwa adanya kepemilikan asing dapat meningkatkan monitoring dan mempengaruhi manajemen untuk mengadopsi teknologi dan tata kelola yang lebih baik dan efisien. Bremholm & Svensson (2015), menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan investor asing mampu untuk menekan perusahaan untuk bekerja lebih baik. Choi, Sul & Min (2012) dalam penelitian mereka terhadap kinerja perusahaan di Korea, menemukan bahwa keberadaan investasi asing dapat meningkatkan nilai perusahaan. Polovina & Peasnell (2015) dalam penelitian mereka terhadap perbankan di Turki, menemukan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh asing mulai merubah strategi, membawa sudut pandang dan ide baru dalam meningkatkan

kinerja perusahaan. Masso, Roolah & Varblane (2011) menemukan bahwa investasi asing membawa pengaruh yang positif terhadap inovasi perusahaan. Merujuk pada uraian tersebut maka dikembangkan hipotesis

H₃: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja IC

2.5. Skema Konseptual Penelitian



Gambar 1.
Skema Konseptual Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1. Desain, Populasi dan Sampel

Penelitian ini adalah penelitian pengujian hipotesis yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan dan menyoroti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh Komisaris asing, Direktur asing dan kepemilikan asing terhadap kinerja *Intellectual Capital*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015. Perusahaan manufaktur dipilih karena berdasarkan data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), sektor manufaktur merupakan sektor yang banyak menerima investasi asing pada tahun 2012-2015 Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan tahunan untuk tahun 2012- 2015
- Memiliki Komisaris dan Direktur asing
- Memiliki akhir tahun fiskal 31 Desember
- Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang Rupiah
- Memiliki data yang lengkap sebagai bahan penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data atau informasi yang telah ada dan tersedia untuk dikumpulkan (Sekaran & Broglie, 2013). Data sekunder yang dimaksud dalam penelitian ini adalah informasi yang tersedia di *annual report* perusahaan dan ICMD (Indonesia Capital Market Directory). Annual report dapat diperoleh melalui www.idx.co.id atau website resmi perusahaan.

Dari hasil *purposive sampling* didapatkan 20 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Menurut Taylor dalam Chadidjah & Elfiyan (2009), batasan minimum yang dipertimbangkan dalam estimasi dari data panel adalah $T \geq 3$ dan $(N-k) \geq 9$, dengan T adalah *time-series*, N adalah *cross-sectional*, dan k adalah jumlah variabel independen. Penelitian ini menggunakan 20 sampel perusahaan selama 4 tahun, dengan demikian estimasi data panel menurut Taylor terpenuhi.

3.2. Variabel Independen

Variabel independen direpresentasikan dengan proporsi Komisaris asing, proporsi Direktur asing dan proporsi kepemilikan asing

Proporsi Komisaris Asing

Proporsi Komisaris asing merupakan persentase keseluruhan jumlah Komisaris asing dibagi dengan banyaknya anggota Dewan Komisaris

$$\frac{\text{Jumlah Komisaris asing}}{\text{Jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Proporsi Direktur Asing

Proporsi Direktur asing merupakan persentase keseluruhan jumlah Direktur asing dibagi dengan banyaknya anggota Dewan Direksi.

$$\frac{\text{Jumlah Direktur asing}}{\text{Jumlah seluruh anggota Dewan Direksi}} \times 100\%$$

Proporsi Kepemilikan Asing

Proporsi kepemilikan asing merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing.

$$\frac{\text{Saham yang dimiliki asing}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.3. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja *Intellectual Capital*. Variabel ini diukur dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Pengukuran VAIC ini berdasarkan pada indikator universal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan merepresentasikan pengukuran untuk efisiensi bisnis dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan. VAIC dihitung dengan cara menjumlahkan *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) (Ulum, Ghazali & Chariri, 2008) (Swartz & Firer, 2005) (Tan, Plowman & Hancock, 2007).

Menurut Saleh, Rahman, & Hassan (2009) dan Maditinos *et al* (2011) VAIC memiliki kelebihan sebagai alat pengukur IC karena:

- Nilai VAIC dapat dibandingkan antar satu perusahaan dengan perusahaan lain karena memberikan standarisasi dan cara yang konsisten dalam mengukur IC
- Data yang dibutuhkan dalam penghitungan VAIC dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, hal ini mempermudah pengumpulan data
- Data yang diperoleh lebih terpercaya karena perusahaan biasanya melakukan audit terhadap laporan keuangannya
- Metode VAIC cukup mudah digunakan.

Menurut Laing, Dunn & Hughes-Lucas (2010), VAIC merupakan sebuah metode yang baik untuk menilai IC dan dapat memberikan alternatif pendekatan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan .

Langkah pertama dalam menghitung VAIC adalah menghitung terlebih dahulu *value added* (VA) perusahaan. VA dihitung berdasarkan metodologi yang dipakai oleh Pulic (1998), Kamath (2007) dan Ulum, Ghazali & Chariri (2008).

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

VA = Value Added

OUT = Total Pendapatan

IN = Total Beban (Tidak termasuk beban karyawan)

Kemudian menghitung VACA, VAHU dan STVA

$$VACA = VA / CE$$

Keterangan:

CE = Total asset - intangible asset (Maditinos *et al*, 2011)

$$VAHU = VA / HC$$

Keterangan:

HC = Total beban karyawan

$$STVA = SC / VA$$

Keterangan:

SC = VA - HC

Langkah terakhir adalah menjumlahkan ketiga komponen tersebut untuk mendapatkan nilai VAIC

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

3.4. Alat Statistik

Dalam pengujian Hipotesis yang diajukan, penulis menggunakan analisis regresi berganda dan perangkat lunak *Eviews 7* untuk membantu pemrosesan statistik. Di dalam melakukan pengujian, peneliti melakukan uji variabel dengan tahapan sebagai berikut:

3.4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dipakai untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian. Alat yang digunakan adalah rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi yang digunakan untuk mengetahui distribusi data.

3.4.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian ini menggunakan data panel, yaitu data yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Menurut Gujarati & Porter (2009) terdapat tiga metode yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel yaitu:

a. Model Common Effect (Pooled)

Merupakan metode yang hanya menggabungkan data tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu atau keunikan yang terjadi. Dalam metode ini diasumsikan bahwa semua perusahaan yang dijadikan objek penelitian memiliki kriteria yang sama.

b. Model Fixed Effect

Model ini menambahkan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. *Fixed Effect* didasarkan pada adanya perbedaan intersep antar perusahaan, namun intersepanya tidak terlalu jauh berbeda dalam kurun waktu tertentu (*time invariant*). Pada *Fixed Effect* setiap unit *cross section* memiliki nilai intersepanya sendiri.

c. Model Random Effect

Model ini mirip dengan model *Fixed Effect*, perbedaannya adalah *Random Effect* menggunakan asumsi bahwa

intersep yang ada mewakili rata-rata semua intersep perusahaan dan *error component* merepresentasikan deviasi dari intersep individual dari nilai rata-rata.

Untuk menentukan model regresi data panel dapat menggunakan uji Chow dan uji Hausman. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model *Common Effect* atau model *Fixed Effect*. Uji Hausman digunakan untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau model *Random Effect*. Persamaan regresi yang dipakai untuk penelitian ini adalah:

$$IC = \alpha + \beta_1 Prop_DKA + \beta_2 Prop_DDA + \beta_4 Prop_ASI + \epsilon$$

Keterangan:

- IC : *Intellectual Capital*
- Prop_DKA : Proporsi Komisaris asing
- Prop_DDA : Proporsi Direktur asing
- Prop_ASI : Kepemilikan Asing
- α : Koefisien konstanta
- β : Koefisien regresi
- ϵ : *Error Term*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

		5.1.	N	5.2.	VAIC	5.3.	Prop_DKA	5.4.	Prop_DDA	5.5.	Prop_ASI
5.6.	Mean	5.7.	80	5.8.	3,751	5.9.	0,502	5.10.	0,474	5.11.	0,732
5.12.	Median	5.13.	80	5.14.	3,075	5.15.	0,570	5.16.	0,500	5.17.	0,711
5.18.	Maximum	5.19.	80	5.20.	9,950	5.21.	1,000	5.22.	0,800	5.23.	0,981
5.24.	Minimum	5.25.	80	5.26.	-0,840	5.27.	0,140	5.28.	0,110	5.29.	0,394
5.30.	Std. Dev	5.31.	80	5.32.	2,094	5.33.	0,224	5.34.	0,208	5.35.	0,194

Sumber: Hasil pengolahan data Eviews analisis deskriptif

Tabel 1 memperlihatkan ringkasan dari statistik deskriptif untuk setiap variabel yang dipakai di dalam penelitian. Variabel VAIC memiliki nilai rata-rata sebesar 3,751 dengan standar deviasi sebesar 2,094, nilai minimum sebesar -0,840 dan nilai maksimum sebesar 9,950. Proporsi Komisaris asing (PROP_DKA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,502 dengan standar deviasi sebesar 0,224, nilai minimum sebesar 0,140 dan nilai maksimum sebesar 1,000. Proporsi Direktur asing (PROP_DDA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,474 dengan standar deviasi sebesar 0,208, nilai minimum sebesar 0,110 dan nilai maksimum sebesar 0,800. Proporsi kepemilikan asing (PROP_ASI) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,732 dengan standar deviasi sebesar 0,194, nilai minimum sebesar 0,394 dan nilai maksimum sebesar 0,981

Nilai VAIC terbesar dimiliki oleh PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk yang merupakan anak perusahaan dari Taisho Pharmaceutical Co Ltd yang berkantor pusat di Tokyo, Jepang. Sedangkan untuk nilai VAIC terendah dimiliki oleh PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk yang merupakan anak perusahaan dari Kellywood Holdings Limited yang berasal dari Malaysia (www.bloomberg.com).

4.2. Hasil Uji Chow dan Hausman

Tabel 2.
Hasil Chow Test

5.36.	Statistic	5.37.	d.f.	5.38.	Prob.
5.39.	12,634	5.40.	(19,57)	5.41.	0,000

Sumber: Pengolahan data

Dengan menggunakan uji Chow maka dapat ditentukan apakah model regresi lebih baik menggunakan *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Hipotesis yang dipakai dalam uji *Chow* adalah sebagai berikut:

H_0 : Regresi menggunakan model *Common Effect*

H_1 : Regresi menggunakan model *Fixed Effect*

Jika nilai *probability* lebih kecil dari 0,050 (5%) maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Jika nilai *probability* lebih besar dari 0,050 (5%) maka model yang digunakan adalah *Common Effect* (Pirmousaei & Javid, 2014)

Dari Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai *probability* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,050 (5%) atau signifikan. Karena nilai *probability* signifikan maka model *Fixed Effect* dianggap lebih cocok digunakan sebagai model regresi.

Tabel 3.
Hasil Hausman Test

5.42.	Chi-Sq. Statistic	5.43.	Chi-Sq. d.f.	5.44.	Prob.
5.45.	5,198	5.46.	3	5.47.	0,157

Sumber: Pengolahan data

Dengan menggunakan uji Hausman maka dapat ditentukan apakah model regresi lebih baik menggunakan *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hipotesis yang dipakai dalam uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

H_0 : Regresi menggunakan model *Random Effect*

H_1 : Regresi menggunakan model *Fixed Effect*

Jika nilai *probability* lebih kecil dari 0,050 (5%), maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Jika nilai *probability* lebih besar dari 0,050 (5%), maka model yang digunakan adalah *Random Effect* (Gujarati & Porter, 2009).

Dari Tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai *probability* sebesar 0.142 lebih besar dari 0,050 (5%) atau tidak signifikan. Karena nilai *probability* tidak signifikan maka model *Random Effect* dianggap lebih cocok digunakan sebagai model regresi dalam penelitian ini.

4.3. Hasil Uji Regresi

Penelitian ini menguji pengaruh Komisaris asing, Direktur asing dan kepemilikan asing terhadap kinerja *Intellectual Capital*. Hasil uji regresi dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4.
Hasil uji regresi

Variabel Independen	Coefficient	t-Statistic	Sig.
PROP_DKA	-1,420	-0,744	0,458
PROP_DDA	6,026	3,587	0,001
PROP_ASI	0,049	0,027	0,978
C	1,570	1,049	0,297
Variabel Dependen			VAIC
R ²			0,147
Adj. R ²			0,113
F			4,376
Prob(F-statistic)			0,006

Sumber: Pengolahan data

Dari hasil uji regresi dapat diketahui bahwa nilai adj. R² sebesar 0,113 atau sebesar 11,3%. Hal ini berarti 11,3% variasi kinerja IC dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam penelitian ini sisanya 88,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian.

Pada Tabel 4 nilai F hitung sebesar 4,376 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,006. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,050 (5%), maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Hal ini juga berarti bahwa variabel Komisaris asing, Direktur asing dan kepemilikan asing secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja IC.

Dari ketiga variabel independen yang diujikan, hanya variabel Proporsi Direktur asing yang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja IC. Proporsi Direktur asing (koefisien 6,026; nilai signifikansi sebesar 0,001) berpengaruh positif signifikan terhadap pelaporan kinerja IC pada tingkat 5 persen. Variabel yang tidak signifikan adalah proporsi Komisaris asing (nilai signifikansi sebesar 0,458) dan proporsi kepemilikan asing (nilai signifikansi sebesar 0,978). Dari data di atas maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja IC dipengaruhi oleh Proporsi Direktur asing dengan persamaan:

$$IC = 1,570 - 1,420 \text{ Prop_DKA} + 6,026 \text{ Prop_DDA} - 0,049 \text{ Prop_ASI}$$

4.4. Pembahasan

Hipotesis pertama adalah Komisaris asing berpengaruh positif terhadap kinerja IC. Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa proporsi Komisaris asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja IC, oleh karena itu hipotesis pertama tidak didukung.

Tidak signifikannya pengaruh Komisaris asing terhadap kinerja IC kemungkinan besar disebabkan oleh peran Komisaris itu sendiri di dalam sebuah perusahaan. Di dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* (GCG) Indonesia (KNKG, 2006), Dewan Komisaris bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan GCG namun, Dewan Komisaris tidak boleh turut serta dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan operasional perusahaan. Hal ini sangat membatasi kinerja dan kewenangan Dewan Komisaris itu sendiri terkait masalah IC.

Meskipun di dalam Pedoman Umum KNKG (2006) disebutkan bahwa Dewan Komisaris tidak memiliki wewenang dalam pengambilan keputusan operasional perusahaan, namun pada kenyataannya Dewan Komisaris kemungkinan memiliki pengaruh yang jauh lebih besar daripada Dewan Direksi dalam hal menentukan arah

kebijakan perusahaan, terlebih jika ada Komisaris yang menjadi salah satu pemegang saham dan memiliki afiliasi dengan pemilik perusahaan.

Hipotesis kedua adalah Direktur asing berpengaruh positif terhadap kinerja IC. Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa proporsi Direktur asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja IC, oleh karena itu hipotesis kedua didukung. Hal ini sesuai dengan penelitian Choi, Sul & Min (2012), Ujunwa (2012) dan Polovina & Peasnell (2015) yang mengatakan bahwa adanya Direktur asing mampu meningkatkan hal-hal yang berkaitan dengan IC seperti pengetahuan baru, akses informasi yang lebih baik dan sudut pandang baru yang pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan.

Fungsi Dewan Direksi dalam mekanisme GCG kemungkinan besar memberi andil dalam signifikannya pengaruh Direktur asing terhadap kinerja IC. Dewan Direksi memiliki wewenang dalam pengambilan keputusan operasional perusahaan dan bertanggung jawab dalam mengelola sumberdaya perusahaan, hal ini mengakibatkan Dewan Direksi dapat mengambil langkah strategis dalam meningkatkan kinerja IC perusahaan seperti, meningkatkan pelatihan karyawan, meningkatkan program R&D, melakukan implementasi teknologi baru dan hal-hal lain yang mampu menunjang kinerja IC.

Pengaruh Direktur asing terhadap kinerja IC kemungkinan juga didukung dengan latar belakang Direktur asing itu sendiri, dalam hal ini adalah pengalaman dan wawasan Direktur tersebut. Berdasarkan penelitian Gulamhussen & Guerreiro (2009), anggota dewan yang berkewarganegaraan asing membawa pengetahuan baru, keahlian, objektivitas dan perbaikan dalam struktur organisasi dan efisiensi. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mempekerjakan Direktur asing untuk memanfaatkan informasi dan pengetahuan yang dimiliki oleh orang tersebut. Tindakan seperti ini tentunya akan meningkatkan kinerja IC perusahaan.

Hipotesis ketiga adalah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap IC. Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa proporsi kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja IC, oleh karena itu hipotesis ketiga tidak didukung. Hasil penelitian ini sesuai dengan Saleh *et al* (2009) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja IC. Hal ini mengindikasikan bahwa membuka investasi asing secara besar-besaran mungkin bukan sebuah cara yang baik dalam meningkatkan daya saing perusahaan di Indonesia melalui peningkatan IC.

Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja IC kemungkinan disebabkan masih perlunya waktu bagi investasi asing untuk menampakkan pengaruhnya. Kebanyakan perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik perusahaan keluarga, yang artinya masih harus beradaptasi dengan adanya perubahan yang dibawa oleh *shareholder* asing (Kusumawati & Januarti, 2014).

Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja IC kemungkinan besar juga dipengaruhi oleh tujuan investor asing yang hanya mengejar imbal balik dari investasinya saja. Hal ini sesuai dengan sebuah artikel yang dipublikasikan di Harian Ekonomi Neraca (2013), yang menyatakan bahwa investor asing terindikasi hanya memanfaatkan pasar Indonesia yang besar dan cenderung konsumtif. Dalam hal ini pemerintah harus bisa menekan investor asing untuk melakukan transfer teknologi dan pengetahuan agar Indonesia tidak hanya dimanfaatkan sebagai pasar hasil produksi saja.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Komisaris Asing, Direktur Asing dan kepemilikan asing terhadap kinerja *Intellectual Capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Dalam penelitian ini, kinerja *Intellectual Capital* diukur dengan menggunakan metode VAIC.

Dari hasil pengolahan data, didapati bahwa model analisis hanya dapat menjelaskan 11,9% kinerja *Intellectual Capital* sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ada satu variabel yang pengaruhnya signifikan terhadap kinerja IC, yaitu Direktur asing. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa keterlibatan pihak asing dalam dunia bisnis di Indonesia belum sepenuhnya mampu meningkatkan kinerja IC.

Mengacu pada hasil olah data yang ternyata membuktikan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan pada kinerja IC, maka dapat dikatakan bahwa dampak penanaman modal asing di Indonesia, khususnya di sektor manufaktur belum mampu meningkatkan kinerja IC. Pada akhirnya IC memang bukan tujuan dari investor asing menanamkan modalnya di Indonesia. Tujuan utama dari penanaman modal asing kemungkinan adalah adanya tenaga kerja murah dan potensi pasar yang besar di Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi Direktur asing berpengaruh signifikan terhadap kinerja IC. Sesuai dengan *agency theory* tanpa adanya pengawasan yang baik, para agen ini dapat bertindak sesuai kepentingan pribadi. Dimana keputusan yang diambil oleh Dewan Direksi ini memang sangat signifikan karena biasanya tingkat bonus yang akan mereka terima bergantung pada kinerja. Meskipun terindikasi adanya motif untuk mendapatkan bonus atau bayaran yang lebih tinggi, keberadaan anggota Dewan Direksi asing yang direkrut oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI terbukti mampu memberikan perubahan yang berdampak positif terhadap perkembangan IC.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini telah dirancang sebaik-baiknya, namun dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan yaitu:

1. Metode VAIC hanya mengolah informasi yang berasal dari laporan keuangan perusahaan saja tanpa melihat faktor-faktor lain seperti budaya yang terdapat dalam perusahaan, karakteristik budaya negara asal, kemajuan teknologi dan reputasi perusahaan
2. Penelitian ini hanya menggunakan proporsi jumlah anggota dewan berkewarganegaraan asing sebagai variabel independen dan tidak memperhitungkan latar belakang pendidikan, pengalaman kerja dan latar belakang budaya negara asal anggota dewan.

5.3. Saran

1. Bagi Pemerintah

Hasil Penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja IC dapat dijadikan referensi untuk mengatur dan memperketat penanaman modal asing, sehingga penanaman modal asing di kemudian hari tidak menimbulkan kerugian. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Direksi asing berpengaruh terhadap kinerja IC dapat dijadikan referensi pemerintah dalam pemilihan jajaran Direksi BUMN. Direksi asing dapat dijadikan salah satu alternatif jika diperlukan, namun tetap harus memperhatikan kepentingan nasional.

2. Bagi Perusahaan

Perekrutan anggota dewan berkewarganegaraan asing memang sepenuhnya menjadi hak perusahaan, namun alangkah baiknya jika pengangkatan anggota dewan juga mempertimbangkan kemampuan dalam mengelola IC, sehingga biaya untuk mempekerjakan anggota dewan berkewarganegaraan asing sepadan dengan kinerja yang diberikan.

3. Bagi Penelitian Berikutnya

- a. Untuk penelitian berikutnya diharapkan dapat memasukkan variabel-variabel lain seperti latar belakang pendidikan, pengalaman atau berbagai latar belakang lainnya yang dimiliki oleh anggota dewan
- b. Penelitian selanjutnya dapat menganalisis karakteristik-karakteristik unik yang dimiliki perusahaan yang kemungkinan berpengaruh terhadap kinerja IC seperti budaya dan sistem yang ada di perusahaan
- c. Penelitian berikutnya dapat menggunakan metode pengukuran kinerja IC yang lain sehingga dapat dijadikan perbandingan apakah hasilnya sama dengan penelitian yang menggunakan metode VAIC. Contoh metode pengukuran yang bisa dipakai untuk mengukur kinerja IC antara lain sebagai berikut:

1. *Calculated Intangible Value* (Stewart, 1997)
2. *Intangible Asset Monitor Approach* (Sveiby, 1997)
3. *Intellectual Asset Valuation* (Sullivan, 2000)
4. *The Financial Method of Intangible Assets Measurement (FiMIAM)* (Rodov & Leliaert, 2002)
5. *Intellectual Capital Dynamic Value (IC-dVAL)* (Bonfour, 2003)
6. *The Value Explorer* (Andriessen, 2005)
7. *Estimated Value Via Intellectual Capital Analysis (EVIACE)* (McCutcheon, 2008)

DAFTAR PUSTAKA

- Andriessen, D. 2005. Implementing the KPMG Value Explorer: Critical success factors for applying IC measurement tools. *Journal of Intellectual Capital*, 6(4), pp. 474-488.
- Aitken, B. J & A. E. Harrison, 1999. Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela. *The American Economic Review*, 89 (3), pp. 605-618.
- Ajija, S. R., Sari D. W., Setianto R. H., Primanti, M.R., 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, Salemba Empat, Jakarta.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal Indonesia, 2015. Domestic and Foreign Direct Investment Realization in Quarter II and January –June 2015
- Bontis, N, 1998. Intellectual Capital: An Exploratory Study that Develops Measures and Models, *Management Decision*, 36 (2), pp. 63 – 76
- Bontis, N; W. Keow & S. Richardson, 2000. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), pp. 85-100.
- Bonfour, A, 2003. The IC-dVAL approach. *Journal of Intellectual Capital* 4 (3), pp.396-412.
- Bremholm, A., dan Svensson, C., 2015. Foreign Ownership and Foreign Directors – The Effects on Firm Performance in Japan. Master thesis in business administration, Department of Business Administration, Lund University
- Brennan, N., dan Connell, B., 2000. Intellectual Capital: Current Issues and Policy Implications. *Journal of Intellectual Capital*, 1 Iss 3 pp. 206 - 240
- Bueno, E., Salmador, M. P., dan Rodríguez, Ó., 2004. The Role of Social Capital in Today's Economy. *Journal of Intellectual Capital*. 5 Iss 4 pp. 556 - 574

- Buszko, A., dan Mroziowski, M., 2009. The Intellectual Capital Impact on Polish Construction Companies During The Transformation Period. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 13 Iss 3 pp. 206 - 220
- Chadidjah, A dan Elfiyan, I., 2009. Model Regresi Data Panel untuk Menaksir Realisasi Total Investasi Asing dan Dalam Negeri (Studi Kasus di Provinsi Jawa Barat). *Prosiding Seminar Nasional Matematika dan Pendidikan Matematika*, FMIPA UNY.
- Choi, H. M., Sul, W., dan Min, S.K., 2012. Foreign Board Membership and Firm Value in Korea. *Management Decision*, 50 (2) pp. 207 - 233
- Choi, J. J., Park, S. W., dan Yoo, S. S., 2007. The Value of Outside Directors: Evidence From Corporate Governance Reform in Korea. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42 (4) pp. 941-962
- Clarke, M., Seng, D., & Whiting, R.H., 2011. Intellectual Capital and Firm Performance in Australia, *Journal of Intellectual Capital*, 12 (4), pp. 505 - 530
- Edvinsson, L, 1997. Developing Intellectual Capital at Skandia, *Long Range Planning*, 30 (3), pp. 366 -373.
- Edvinsson, L. dan Malone, M.S, 1997. *Intellectual Capital: Realizing your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*, Harper Business, New York
- El-Bannany, M, 2008. A Study of Determinants of Intellectual Capital Performance in Banks: The UK Case, *Journal of Intellectual Capital*, 9 (3), pp. 487 - 498
- Ghozali, I, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Gujarati, D. N & D. C Porter, 2009. *Basic econometric*, McGraw Hill, New York
- Gulamhussen, M. A., dan Guerreiro, L. 2009. The influence of foreign equity and board membership on corporate strategy and internal cost management in Portuguese banks. *Management Accounting Research*, 20(1), pp6-17.
- Guthrie, J, 2001. The management, measurement and the reporting of intellectual capital, *Journal of Intellectual Capital*, 2 (1), pp. 27 - 41
- Harian Ekonomi Neraca, 2013. Tak Ada Alih Teknologi, Industrialisasi Nasional Terhambat Investasi Asing, www.neraca.co.id. [Diakses 1 Mei 2016]
- HSBC Expat (2013), Expat Explorer Survey
- Jensen, M.C., dan Meckling, W. H., 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3 (4) , pp. 305-360.
- Kamath, G.B, 2007. The intellectual capital performance of the Indian banking sector, *Journal of Intellectual Capital*, 8 (1), pp. 96 - 123
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2014. Ironis, Pertumbuhan Industri “Lupa” Transfer Teknologi, www.kemenperin.go.id. [Diakses 11 Mei 2016]
- KNKG, 2006, Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia.
- Kusumawati, I. T. 2014. Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Industri Dasar dan Kimia. *Business Accounting Review*, 2(1), pp. 170-179.
- Laing, G., Dunn, J., dan Hughes-Lucas, S., 2010. Applying the VAIC™ model to Australian hotels, *Journal of Intellectual Capital*, 11 (3), pp. 269 - 283
- Linawati, E. M, 2010. Pengaruh Ownership Structure Terhadap Intellectual Capital Performance: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008, Skripsi *Fakultas Ekonomi UNS*, Tidak Dipublikasikan
- Low, M., Samkin, G., dan Li, Y., 2015. Voluntary reporting of intellectual capital, *Journal of Intellectual Capital*, 16 (4), pp. 779 - 808

Pengaruh Komisaris Asing, Direktur Asing dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Intellectual Capital
(Noel S. H. Pradono dan Elizabeth H. Widowati)

- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G., 2011. The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance, *Journal of Intellectual Capital*, 12 (1), pp. 132-151
- Massaro, M., J., Dumay dan Bagnoli, C., 2015. Where there is a will there is a way, *Journal of Intellectual Capital*, 16 (3) pp. 490 - 517
- Masso, J., Roolah, T., dan Varblane, U., 2011. Foreign direct investment and innovation in Estonia, *Baltic Journal of Management*, 8 (2) pp. 231 - 248
- Mavridis, D. 2004. Intellectual capital performance of the Japanese banking sector, *Journal of Intellectual Capital*, 5 (1), pp. 92-115.
- McCutcheon, G.A, 2008. EVVICA, a valuation model for intellectual asset-rich businesses. *Measuring Business Excellence*, 12 (2), pp. 79-96.
- Melloni, G., 2015. Intellectual capital disclosure in integrated reporting: an impression management analysis, *Journal of Intellectual Capital*, 16 (3) pp. 661 - 680
- Mondal, A dan Ghosh, S. K., 2012. Intellectual capital and financial performance of Indian banks, *Journal of Intellectual Capital*, 13 (4), pp. 515 - 530
- Nikmah, F.I, dan Arifianto, S., 2013. Pengaruh Dewan Komisaris Asing, Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Saham Asing Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2011), *Jurnal Fairness*, 3 (2), pp.95-103
- Nimtrakoon, S, 2015. The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance, *Journal of Intellectual Capital*, 16 (3), pp. 587 - 618
- Novitasari, T dan Januarti, I., 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Intellectual Capital (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2007), *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 5 (2), pp. 95 - 111
- Nurhayati, I., 2010. Pengaruh Board Diversity Terhadap Intellectual Capital Performance (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI), Skripsi *Fakultas Ekonomi UNS*, Tidak Dipublikasikan
- Petty, R., dan Guthrie, J., 2000. Intellectual capital literature review, *Journal of Intellectual Capital*, 1 (2), pp. 155 - 176
- Phusavat, K., Comepa, N., Lutek, A.S., dan Ooi, K.B., 2011. Interrelationships between intellectual capital and performance, *Industrial Management & Data Systems*, 111 (6) pp. 810 - 829
- Pirmousaei, A.J., dan Javid, D., 2014. The Effect of Ownership Concentration on Selected Variables in Tehran Stock Exchange, *World Essays Journal*, 1 (2), pp. 39-44
- Polovina, N., & Peasnell, K., 2015. The effect of foreign management and board membership on the performance of foreign acquired Turkish banks, *International Journal of Managerial Finance*, 11 (3) pp. 359 - 387
- Pulic, A. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*, <http://www.measuring-ip.at/papers/Pulic/Vaictxt/vaictxt.html>. [Diakses 10 April 2016]
- Republik Indonesia, Undang-undang Nomor UU No 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal
- Riahi-Belkaoui, A. 2003. Intellectual capital and firm performance of US multinational firms, *Journal of Intellectual Capital*, 4 (2), pp. 215-26.
- Ritchie, B.K. 2002. Foreign Direct Investment And Intellectual Capital Formation In Southeast Asia, *Working Paper No. 194*, OECD Development Centre
- Rodov I., dan Leliaert P., 2002. FiMIAM – Financial method of intangible assets measurement, *Journal of Intellectual Capital*, 3, pp.323-336

- Mohd-Saleh, N., Rahman, C. A., dan Ridhuan, M. 2009. Ownership structure and intellectual capital performance in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 5(1), pp. 1-29.
- Schwab, K. 2014. *The Global Competitiveness Report 2014-2015*. World Economic Forum
- Schiavone, F., Meles, A., Verdoliva, V., dan Del Giudice, M. 2014. Does location in a science park really matter for firms' intellectual capital performance?. *Journal of Intellectual Capital*, 15(4), pp. 497-515.
- Sekaran, U., dan Broglie, R. 2013. *Research Methods for Methods: A Skill Building Approach 6 ed*, John Wiley & Sons
- Setyabudhi, M.A. 2013. Pengaruh Keberadaan Komisaris Berkewarganegaraan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi *Fakultas Ekonomi UNS*, Tidak Dipublikasikan
- Stewart, T.A. 1997. *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*, Doubleday/Currency, New York
- Sullivan P., 2000, *Value-driven Intellectual Capital. How to convert intangible corporate assets into market value*, Wiley
- Suryowati, E, 2014. Menko Perekonomian: Presiden Tidak Keberatan Direksi BUMN Orang Asing, www.bisniskeuangan.kompas.com
- Sveiby, K.E. 1997. *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge Based Assets*, Berrett Koehler, San Francisco, CA
- Swartz, N.P., dan Firer, S. 2005. Board Structure dan Intellectual Capital Performance in South Africa. *Meditari Accountancy Research*, 13 (2): 145-166.
- Tan, H.P., Plowman, D., dan Hancock, P. 2007. Intellectual capital and financial returns of Companies, *Journal of Intellectual Capital*, 8 (1) pp. 76 - 95
- Ujunwa, A., 2012. Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms, *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 12 (5) pp. 656 - 674
- Ulum, I., Ghozali, I., dan Chariri, A. 2008. Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares, *Symposium Nasional Akuntansi (SNA) Ke Xi Pontianak*
- United Nations. 2015. *World Investment Report: United Nations Conference on Trade and Development*, United Nation Publication
- Utami, S.S. 2014. Jokowi Restui WNA Duduki Jabatan Direksi BUMN, ekonomi.metronews.com [Diakses 16 April 2016]
- Veltri, S; A, Venturelli & G. Mastroleo, 2015. Measuring intellectual capital in a firm belonging to a strategic alliance, *Journal of Intellectual Capital*, 16 (1) pp. 174 - 198
- Walt, N. V. D. dan Ingley, C. 2003. Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors *Corporate Governance An International Review*
- Williams, S. M, 2001. Is intellectual capital performance and disclosure practices related?, *Journal of Intellectual Capital*, 2 (3) pp. 192 - 203
- Winarno, W.W. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews Edisi 3*, Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN Yogyakarta
- Yusoff, W. F. W., dan Alhaji, I. A., 2012. Insight of Corporate Governance Theories, *Journal Of Business & Management*, Volume 1 (1), 52-63.