

**Pengaruh *Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Kinerja Pasar (Studi Perusahaan Perbankan Di BEI)**

**Kadek Novia Suastyani<sup>1</sup>  
I Gde Ary Wirajaya<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: noviasuastyani374@gmail.com

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital, corporate social responsibility disclosure* terhadap kinerja pasar. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, yaitu sebanyak 43 perusahaan. Sampel diambil menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Diperoleh 23 perusahaan dengan 69 total amatan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil analisis membuktikan bahwa perusahaan yang mampu mengolah *value added* dengan baik akan mempengaruhi kinerja pasar. Penelitian ini juga menemukan semakin banyak item pengungkapan *CSR disclosure* yang diungkapkan perusahaan akan meningkatkan kinerja pasar.

**Kata Kunci** : *intellectual capital, corporate social responsibility disclosure*, kinerja pasar

**Abstract**

*This study purpose to determine the effect of intellectual capital, corporate social responsibility disclosure on market performance. This research was conducted on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016, namely as many as 43 companies. Samples were taken using non-probability sampling techniques with purposive sampling method. Obtained 23 companies with 69 total observations. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of the analysis prove that companies that are able to process value added well will affect market performance. This study also found that the more items disclosure of CSR disclosure disclosed by the company will improve market performance.*

**Keywords:** *intellectual capital, corporate social responsibility disclosure, market performance*

**PENDAHULUAN**

Kinerja pasar berhubungan dengan nilai perusahaan di pasar modal. Kinerja pasar suatu perusahaan mencerminkan seberapa baik prospek suatu perusahaan di mata investor (Gunawan, 2013). Kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi (*return*) jangka panjang perusahaan

atau *return* saham. Fenomena terkait kinerja pasar perusahaan perbankan, dari sumber (<https://www.jawapos.com>, Selasa, 12/04/2016, 07:10 WIB |Diakses tanggal 19 Agustus 2017, 15.10 WITA), dimana terjadinya penurunan performa perusahaan perbankan awal tahun 2016 yang mengakibatkan harga saham-saham perbankan jatuh. Longsornya saham perbankan menyeret turun indeks harga saham gabungan (IHSG). Indeks saham finance yang berisi 23 emiten amblas 12,96 poin (1,88 persen). Akibatnya, sejak awal tahun 2016, indeks finance minus 1,74 persen. Saham-saham perbankan besar, terutama PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), berada di jajaran tiga besar saham yang diperdagangkan (top trading value), dimana mayoritas berupa transaksi jual. Saham BMRI ditransaksikan Rp 500 miliar (9,4 persen dari total transaksi); BBCA Rp 380 miliar (7,1 persen); dan BBRI Rp 307 miliar (5,7 persen).

Di pasar reguler, investor asing membukukan transaksi jual bersih Rp 427,7 miliar. Di antara jumlah tersebut, Rp 380 miliar merupakan transaksi jual. Artinya, investor asing melepas koleksi saham-saham perbankan. Kepala Riset PT Universal Broker Indonesia Satrio Utomo mengungkapkan, pemodal asing pesimis terhadap performa perbankan menjelang publikasi kinerja emiten perbankan pada kuartal pertama. Aksi jual bersih investor asing seolah berada di luar kewajaran. Menurut dia, investor melakukan tekanan jual dengan terlalu bersemangat, diperkirakan kinerja kuartal pertama sektor perbankan Indonesia, terdapat penurunan pos laba 19 persen dan 6 persen pada biaya operasional.

Kinerja pasar diukur dari tingkat pengembalian investasi (*return*) jangka panjang perusahaan atau *return* saham. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Investasi dapat menghasilkan keuntungan ataupun kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham (Arista, 2012)

Data keuangan perusahaan terutama perusahaan yang terdaftar di bursa efek tidak hanya meliputi informasi keuangan namun juga informasi non-keuangan. Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Basalamah & Jermias, 2005). Terkait dengan pentingnya informasi dalam konteks pasar, pengungkapan informasi aset tidak berwujud (*intangible asset*) memegang peranan penting dalam beberapa tahun terakhir (Sir,dkk 2010). Banyak perusahaan mulai memperhatikan aktiva tidak berwujud sebagai strategi bisnis untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berdampak pada penerapan *knowledge based business* (Dwipayani, 2014).

Keterbatasan dari laporan keuangan di dalam menjelaskan nilai tambah perusahaan menunjukkan bahwa sumber daya ekonomi tidak hanya berupa sumber daya fisik, tetapi juga penciptaan modal intelektual. Modal intelektual sudah dipercaya berkontribusi pada peningkatan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan,

tetapi pengukuran yang tepat atas modal intelektual belum dapat ditetapkan (Ulum, 2008). IC yang diterapkan secara optimal memungkinkan perusahaan menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien (Hadiwijaya, 2013). Keunggulan kompetitif perusahaan diperoleh dari kemampuan perusahaan untuk merakit dan memanfaatkan kombinasi sumber daya yang tepat (Chang *et al.*, 2011).

Tidak hanya IC, perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan. CSR merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring, 2005). Investor juga mengapresiasi praktik CSR dan melihat aktivitas CSR sebagai pedoman untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan investasi, banyak investor yang cukup memperhatikan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan (Ghoul *at al.*, 2011).

Pengungkapan tanggung jawab sosial ini, akan memberikan perusahaan *image* dan pengakuan yang baik, bahwa perusahaan juga bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Investor akan merespon positif perusahaan dengan kinerja sosial maupun lingkungan yang baik melalui peningkatan harga saham (Almilia dan Wijayanto, 2007). Semakin baik kinerja yang ditunjukkan dalam laporan keuangan maka semakin banyak pula investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan. Akibatnya harga saham akan semakin meningkat (Shobirin, 2012).

Penelitian mengenai modal intelektual mulai menghubungkan IC dengan *abnormal return*. Penelitian oleh Sir dkk., 2010 menemukan bahwa pengungkapan IC berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham, penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), dan Tan, *et al.*, (2007) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan, serta penelitian oleh Junaedi (2017) membuktikan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Namun demikian, pada penelitian-penelitian lain telah menunjukkan hasil yang tidak konsisten, seperti penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dkk, (2011), Subadi (2016), yang menguji pengaruh IC terhadap kinerja pasar menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan penilaian terhadap modal intelektual perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Paradesia dkk, (2016) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap abnormal return.

Penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011) menemukan CSR disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return, penelitian yang dilakukan Becchetti *et al.* (2006) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap portofolio saham sehingga dampaknya bagi reputasi perusahaan akan semakin meningkat, Nuzula dan Kato (2010) penelitiannya pada perusahaan di Jepang menunjukkan bahwa investor memberikan respon terhadap pengungkapan CSR, dan Indrawan, (2011) menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh pada kinerja perusahaan namun hasil penelitian Sayekti dan Wandabio (2007) bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Sixpria dkk (2013) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian sebelumnya tentang Pengaruh IC dan CSR *disclosure* pada Kinerja Pasar di Bank di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menguji kembali apakah IC dan CSR mempengaruhi kinerja pasar perusahaan pada dimensi waktu yang berbeda dan pada sektor perusahaan yang berbeda yakni dikhususkan pada perusahaan perbankan tahun 2014-2016.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah IC dan CSR *disclosure* berpengaruh positif pada kinerja pasar di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh IC dan CSR *disclosure* pada kinerja pasar di bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ada tiga landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini, yang pertama teori sinyal. Godfrey *et al*, (2006) berpendapat bahwa teori sinyal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal harapan dan tujuan masa depan perusahaan. Teori sinyal merupakan teori tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai apa saja yang telah dilakukan manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan para pemilik perusahaan serta informasi-informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Williams (2001) menyatakan bahwa pengungkapan mengenai

modal intelektual memungkinkan investor dan stakeholder lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan dan mengurangi persepsi risiko mereka. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan. Teori kedua dalam penelitian ini adalah teori sumber daya. Menurut Barney (1991), perusahaan dapat berhasil bila perusahaan mampu mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui implementasi yang bersifat strategik dalam proses penciptaan nilai yang tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain dan tidak ada penggantinya. Chang *et al*, (2011) menjelaskan bahwa dalam teori RBT ini, untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumberdaya dan kemampuan yang superior dan melebihi para kompetitornya. Pada sektor perbankan sendiri merupakan salah satu industri berbasis pengetahuan (*knowledge based industries*), dan industri perbankan termasuk sektor industri yang bergantung pada intelek atau kecerdasan karyawannya (Ardiana, 2014). Teori ketiga dalam penelitian ini adalah teori legitimasi. Teori legitimasi juga berpendapat bahwa perusahaan harus melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, karena pengungkapan CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Branco dan Rodrigues 2008).

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai apa saja yang telah dilakukan manajemen perusahaan. Ulum (2008) mengemukakan bahwa praktik akuntansi menekankan investasi perusahaan dalam IC yang disajikan dalam laporan keuangan. Perusahaan yang mengelola IC dengan baik dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan investor akan memberikan nilai tinggi terhadap perusahaan yang memiliki nilai IC yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), dan Tan *et al.*, (2007) telah membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan begitupun penelitian yang dilakukan oleh Sir dkk, (2010) menemukan bahwa IC berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham serta penelitian oleh (Junaedi, 2017) membuktikan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan empiris diatas maka diajukan hipotesis:

H<sub>1</sub>: *Intellectual capital* berpengaruh positif pada kinerja pasar

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai apa saja yang telah dilakukan manajemen perusahaan. Salah satu informasi ini dapat berupa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Investor mengapresiasi praktik CSR dan melihat aktivitas CSR sebagai pedoman untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan investasi, banyak investor yang cukup memperhatikan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan (Ghoul et al, 2011). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik akan direspon positif

oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode (Indrawan, 2011).

Penelitian yang dilakukan Becchetti *et al*, (2006) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap portofolio saham sehingga dampaknya bagi reputasi perusahaan akan semakin meningkat, penelitian Nuzula dan Kato, (2010) pada perusahaan di Jepang menunjukkan bahwa investor memberikan respon terhadap pengungkapan CSR, Indrawan (2011) bahwa CSR berpengaruh pada kinerja perusahaan, begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Cheng dkk, (2011) mendapat hasil bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return.

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris diatas maka diajukan hipotesis:

H<sub>2</sub>: *Corporate sosial responsibility disclosure* berpengaruh positif pada kinerja pasar.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menguji pengaruh IC dan *CSR disclosure* pada kinerja pasar. Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 sebagai populasi. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Data akan diolah menggunakan aplikasi SPSS untuk mengetahui hasil dari hipotesis yang telah dibuat.

Dalam penelitian ini variabel bebas yaitu Intellectual Capital diproksikan dengan metode VAIC. VAIC adalah metode untuk mengukur *value added* yang

diberikan *intellectual capital* yang dikembangkan oleh Pulic, (1998). Lebih lanjut menyatakan bahwa VAIC dapat diukur dengan tahapan sebagai berikut:

*Value Added* (VA)

$$VA = Output - Input \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

*Output* : Total penjualan dan pendapatan lain

*Input* : Beban-beban (selain beban karyawan)

*Value Added Capital Employed* (VACA)

$$VACA = \frac{ValueAdded}{CapitalEmployed} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

*Value Added* (VA) : Selisih antara *output* dan *input*

*Capital Employed* (CE) : Dana yang tersedia (ekuitas)

*Value Added Human Capital* (VAHU)

$$VAHU = \frac{ValueAdded}{HumanCapital} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

*Value Added* (VA) : Selisih antara *output* dan *input*

*Human Capital* (HC) : Beban Karyawan

a. *Value Added Structural Capital* (STVA)

$$STVA = \frac{StructuralCapital}{ValueAdded} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

*Structural Capital* (SC) : *Value Added* – *Human Capital*

*Value Added* : Selisih antara *output* dan *input*

*Human Capital* : Beban Karyawan

b. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA \dots\dots\dots(5)$$

Variabel bebas yang kedua yaitu Corporate Social Responsibility Disclosure menggunakan pedoman ISO 26000, dengan demikian akan memudahkan perusahaan dalam menetapkan kriteria pengungkapan CSR. Berdasarkan penjabaran indikator ISO 26000 terdapat 37 item *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dilakukan dengan cara mengamati ada atau tidaknya suatu item yang ditemukan dalam laporan tahunan, apabila item informasi tidak ada dalam laporan tahunan maka di beri skor 0, dan jika

item informasi ditemukan dalam laporan tahunan maka diberi skor 1 (Kusumawardani, 2017).

$$CSRI_j = \frac{\sum X_n}{37} \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan :

- CSRI<sub>j</sub> = Corporate Sosial Responsibility Disclosure Index Perusahaan j
- 37 = Jumlah item untuk perusahaan berdasarkan indikator
- X<sub>n</sub> = jumlah pelaksanaan perusahaan sampel pada setiap tema

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Kinerja Pasar diprosikan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang merupakan penjumlahan return tidak normal hari sebelumnya dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. CAR diukur dengan menggunakan *market adjusted model*. Tahapan sebelum menghitung *Cumulative abnormal return* ialah dengan menghitung *abnormal return* terlebih dahulu. *Abnormal Return* (AR<sub>it</sub>) diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih *actual return* (R<sub>it</sub>) kemudian dikurangi dengan *market return* (R<sub>mt</sub>) yang diperoleh dari tahap kedua (Jogiyanto, 2010:580).

Berikut rumus secara matematis:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-t}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (7)$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (8)$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots (9)$$

Keterangan :

- AR<sub>it</sub> : Abnormal return untuk perusahaan i pada hari ke-t
- R<sub>it</sub> : Return harian perusahaan I pada hari ke-t
- R<sub>mt</sub> : return indeks pasar pada hari ke-t
- P<sub>it</sub> : Harga saham perusahaan i pada waktu ke t
- P<sub>it-1</sub> : Harga saham perusahaan I pada waktu t-1

IHSG<sub>t</sub> : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.  
 IHSG<sub>t-1</sub>: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1.

CAR (*Cumulative Abnormal Return*) dihitung dalam periode jendela pendek selama 7 hari yaitu 3 hari sebelum peristiwa (untuk mengetahui ada tidaknya kebocoran informasi), 1 hari peristiwa (reaksi pasar pada tanggal pengumuman), dan 3 hari sesudah peristiwa (untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar) (Jogiyanto, 2010:583). Dalam penelitian ini 1 hari peristiwa yang digunakan merupakan tanggal dimana perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangannya.

CAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini yaitu (Dahlia dan Veronica, 2008):

$$CAR_{it} = \sum_{a=t-3}^t ARI_{i,t} \dots \dots \dots (10)$$

Dimana :

CAR<sub>it</sub> : *Cumulative Abnormal Return*  
 ARI : *Abnormal return* untuk perusahaan i

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 berjumlah 34 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* dimana pemilihan sampel tidak acak dengan tujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2014-2016, perusahaan perbankan yang mengungkapkan secara eksplisit sub judul *corporate social responsibility* dalam *annual reportnya* selama periode 2014-2016,

dan perusahaan perbankan yang tidak mengalami kerugian atau laba negatif selama periode 2014-2016.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dalam penelitian ini, penulis menganalisis data-data tertulis seperti laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah angka-angka laporan keuangan perusahaan perbankan pada tahun 2014-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data kualitatif dalam penelitian ini adalah daftar nama-nama perusahaan perbankan pada tahun 2014-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan uji analisis regresi linier berganda. Analisis data menggunakan alat bantu program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). Teknik analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh IC dan CSR disclosure pada kinerja pasar. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \dots \dots \dots (11)$$

Keterangan:

- Y = Kinerja pasar
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = *Intellectual capital*
- $X_2$  = *Corporate sosial responsibility disclosure*
- e = *Standard error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan cara penentuan sampel yaitu teknik purposive sampling sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Proses penyeleksian sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1.**  
**Penentuan Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian	43
2.	Perusahaan perbankan yang laporan keuangannya tidak tersedia di website idx selama periode penelitian	(5)
3.	Perusahaan perbankan yang tidak secara eksplisit mengungkapkan <i>corporate social responsibility</i> dengan subjudul, dalam <i>annual report</i> nya selama periode penelitian	(11)
4.	Perusahaan perbankan yang mengalami kerugian atau laba negatif selama periode penelitian	(4)
Sampel Penelitian		23
Total Amatan selama 3 tahun (periode 2014-2016)		69

*Sumber:* www.idx.co.id

Deskripsi variabel penelitian menyampaikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian yang terdiri dari jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif variabel penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Pasar	69	-0.181	0.659	0.008	0.094
Intellectual Capital	69	1.254	7.014	2.864	1.348
CSRD	69	0.027	0.729	0.236	0.160
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data diolah, 2018

Variabel Kinerja pasar (Y) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -0,181 yang dimiliki oleh NOBU pada tahun 2015, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,659 yang dimiliki oleh AGRO pada tahun 2016, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,008 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,094. Variabel IC (X1) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 1,254 yang dimiliki oleh DNAR pada tahun 2016, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 7,014 yang dimiliki oleh PNBS pada tahun 2014, dengan rata-rata (mean) sebesar 2,864 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 1,348. Variabel CSR *disclosure* (X2) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,027 yang dimiliki oleh BBYB pada tahun 2015, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,729 yang dimiliki oleh BBKA pada tahun 2016, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,235 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,160.

Suatu model regresi akan bias dijadikan sebagai alat estimasi yang tidak bias jika data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolenieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan tidak terjadi autokorelasi. Untuk itu maka dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model regresi yang akan digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi dapat dilihat pada tabel 3:

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas**

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	69
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,723
<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	0,674

*Sumber:* Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov Sminarnov* (K-S) sebesar 0,723, sedangkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,674. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan regresi tersebut berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,674 lebih besar dari nilai *alpha* 0,05.

Suatu model regresi jika mengandung gejala autokorelasi, maka prediksi yang dilakukan dengan model tersebut akan tidak baik, atau dapat memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 4

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.457 <sup>a</sup>	.209	.185	.78480559	1.694

*Sumber:* Data diolah, 2018

Nilai DW 1,694, nilai ini bila dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 69 (n) dan jumlah variabel independen (K=2) maka diperoleh nilai du 1,669. Nilai DW 1,694 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,669 dan kurang dari (4-du)  $4 - 1,694 = 2,306$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Hasil uji multikoleniaritas disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikoleniaritas**

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
Intellectual Capital (X <sub>1</sub> )	0,988	1,012
CSR disclosure (X <sub>2</sub> )	0,988	1,012

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dan VIF dari seluruh variable tersebut memiliki nilai *tolerance* untuk setiap variabel lebih besar dari 10% dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yang berarti model persamaan regresi bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model		<i>Unstandardized</i>	<i>Standardize</i>	T	Sig.	
		<i>Coefficients</i>	<i>Coefficients</i>			
		Std. Erro				
		B	r	Beta		
1	(Constant)	.642	.054		11.932	.000
	Intellectual Capital	.021	.046	.056	.453	.652
	CSR	.049	.063	.096	.781	.438

Sumber: Data diolah, 2018

Pada Tabel dapat dilihat bahwa nilai Sig. dari variabel IC sebesar 0,652, dan CSR disclosure sebesar 0,438. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak

terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute residual*. Dengan demikian, model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Hasil uji analisis regresi linier berganda disajikan dalam Tabel 7. Berdasarkan Tabel 4.7 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = -0,048 + 0,269 X_1 + 0,248 X_2 + e$$

**Tabel 7.**  
**Hasil Analisis Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.048	.096		-.496	.621
Intellectual Capital	.269	.082	.361	3.279	.002
CSR	.248	.112	.243	2.210	.031
<b>R Square</b>					<b>0,209</b>
<b>Adjusted R Square</b>					<b>0,185</b>
<b>F Statistik</b>					<b>8,724</b>
<b>Signifikansi</b>					<b>0,000</b>

Sumber: Data diolah, 2018

Persamaan regresi yang telah diperoleh dapat diinterpretasikan sebagai berikut: Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -0,048 menyatakan bahwa jika variabel IC ( $X_1$ ) dan CSR disclosure ( $X_2$ ) 0 (nol), maka nilai kinerja pasar perusahaan (Y) yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* akan berkurang sebesar 0,048 satuan. Nilai koefisien regresi ( $\beta_1$ ) dari IC ( $X_1$ ) sebesar 0,269 bermakna jika nilai IC meningkat sebesar 1 satuan, maka kinerja pasar (Y) yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return* meningkat sebesar 0,269 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai koefisien regresi ( $\beta_2$ ) dari CSR disclosure ( $X_2$ ) sebesar 0,248 bermakna jika CSR disclosure meningkat sebesar 1 satuan, maka

kinerja pasar (Y) yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* meningkat sebesar 0,248 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Uji keterandalan model atau uji kelayakan model atau yang lebih populer disebut sebagai uji F merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Hasil uji kelayakan model dapat dilihat pada Tabel 8.

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.747	2	5.373	8.724	.000 <sup>a</sup>
	Residual	40.651	66	.616		
	Total	51.398	68			

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil uji F (*Ftest*) menunjukkan bahwa nilai signifikansi P *value* 0,000 yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , ini berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak. Hasil ini memberikan makna bahwa seluruh variabel independen mampu memprediksi atau menjelaskan fenomena kinerja pasar di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa IC ( $X_1$ ), dan CSR *disclosure* ( $X_2$ ), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar di perusahaan

Mengetahui dan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen digunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 9.

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.457 <sup>a</sup>	.209	.185	.78480559

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil uji memberikan hasil dimana diperoleh besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* (koefisien determinasi yang telah disesuaikan) pada Tabel adalah 0,185. Ini berarti variasi kinerja pasar di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel IC ( $X_1$ ), dan CSR *disclosure* ( $X_2$ ), sebesar 18,5 persen sedangkan sisanya sebesar 81,5 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh IC pada kinerja pasar diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,269. Nilai Signifikansi  $0,002 < 0,05$  mengindikasikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hasil ini mempunyai arti bahwa IC berpengaruh positif pada kinerja pasar.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh tingkat CSR disclosure pada kinerja pasar diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,031 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,248. Nilai Signifikansi  $0,031 < 0,05$  mengindikasikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Hasil ini mempunyai arti bahwa CSR *disclosure* berpengaruh positif pada Kinerja pasar.

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) tentang pengaruh IC pada kinerja pasar dimana perusahaan dengan karyawan yang memiliki pengetahuan dan skill yang tinggi, dan mampu mengolah *value added* tersebut dengan baik oleh perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Investor menganggap perusahaan

mampu mengelola aset fisik maupun finansialnya dengan baik karena memiliki kemampuan yang mumpuni baik untuk dapat menghasilkan produk, menjalin hubungan baik dengan pihak eksternal serta mampu mencapai tujuan perusahaan, hal ini akan meningkatkan kinerja pasar perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang didapat konsisten dengan hasil penelitian Belkaoui (2003), dan (Tan *et al.*, 2007) telah membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan serta Sir dkk, (2010) yang menemukan bahwa IC berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham dan penelitian oleh Junaedi (2017) yang membuktikan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan.

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) tentang pengaruh CSR *disclosure* pada kinerja pasar, dimana semakin banyak item pengungkapan CSR *disclosure* yang diungkapkan secara eksplisit dalam laporan tahunan perusahaan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan kinerja pasar perusahaan. Maka perusahaan dianggap beroperasi bukan semata-mata mencari keuntungan tetapi juga bermanfaat dan memperhatikan lingkungan sekitarnya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil riset empiris yang dilakukan oleh Indrawan (2011) menemukan bahwa CSR berpengaruh pada kinerja perusahaan, begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan, (2011) menemukan CSR disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return.

## **SIMPULAN**

Temuan pertama yaitu IC berpengaruh positif pada kinerja pasar, mengisyaratkan bahwa perusahaan perbankan perlu mengelola intellectual capital perusahaan dimana perbankan merupakan salah satu industri berbasis pengetahuan (*knowledge based industries*), yang cukup bergantung pada intelek atau kecerdasan karyawannya, namun juga harus mampu menggunakan pengetahuan dan skill tersebut dalam mengelola aset fisik dan finansialnya. Maka dapat menghasilkan suatu gagasan ataupun ide yang bernilai untuk menjadi keunggulan kompetitif perusahaan, selain hal itu perusahaan juga harus memperhatikan bagaimana mengelola organisasi serta menjalin hubungan baik dengan pihak eksternal perusahaan.

Temuan kedua yaitu CSR *disclosure* berpengaruh positif pada kinerja pasar, berimplikasi bahwa perusahaan perbankan harus melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima lebih baik lagi oleh masyarakat. Pengungkapan CSR juga menjadi salah satu cara untuk meningkatkan citra baik perusahaan perbankan, meski operasinya tidak berhubungan langsung dengan alam, tetapi tetap harus memperhatikan serta peduli dengan lingkungan dan masyarakat demi meyakinkan masyarakat bahwa operasi perusahaan tidak semata-mata untuk memperoleh keuntungan saja namun tetap dapat bermanfaat untuk masyarakat di mana perusahaan berdiri demi kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang dan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah manajemen perusahaan perbankan disarankan untuk tetap atau lebih meningkatkan lagi upaya

pengelolaan IC yang dimiliki perusahaan perbankan serta lebih meningkatkan pengungkapan item-item CSR di laporan tahunan karena investor memperhatikan informasi tersebut dalam pengambilan keputusannya, serta hal ini dapat memaksimalkan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan serta membangun citra baik perusahaan di mata pasar.

## REFERENSI

- Almilia, Luciana Spica, Wijayanto, Dwi. 2007. Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance. *Proceedings The 1st Accounting Conference Depok*.
- Ardiana, I Putu Eka. 2014. Pengaruh Intellectual Capital dan Pengungkapan Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Esa Unggul, Jakarta.
- Arista, Desy. 2012. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1), hal. 1–15.
- Barney, J. 1991. Firm Resource and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), pp: 99–120.
- Basalamah, Anies. S., and Johnny Jermias. 2005. Social And Environmental Maintaining Organizational Legitimacy? *Gadjah Mada International Journal of Business*, 7(1), pp: 109–127.
- Becchetti, Leonardo, and Rocco. 2006. Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance, 27(December).
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firm: A Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), pp: 215–226.
- Branco, Manuel Castelo and Rodrigues Lucia Lima 2008. Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives. *Journal of Business Ethics*, 83,

pp: 111–132.

- Chang, William S. dan Jasper J, Hsieh. 2011. Intellectual Capital and Value Creation- Is Innovation Capital a Missing Link ? *International Journal of Bussiness and Management*, 6(2), pp: 3–12.
- Cheng, Megawati dan Christiawan, Yulius. Jogi. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1).
- Dwipayani, Christnatty Chandra. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas dan Kinerja Pasar (Studi Empiris Pada Perusahaan Perdagangan dan Jasa). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghoul, El Sadok, Omrane Guedhami, Chuck C. Y. Kwok, Dev R. Mishra. 2011. Does Corporate Social Responsibility Affect The Cost of Capital? *Journal of Banking & Finance*, 35(9), pp: 2388–2406.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holms, and A. Tarca. 2006. *Accounting Theory*. Edition 7<sup>th</sup>.
- Gunawan, Kadek Hendra. 2013. Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.*, 5(2), hal. 271–290.
- Hadiwijaya, Rendy Cahyo. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indrawan, Danu Candra. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPF. Yogyakarta.
- Junaedi. 2017. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Pasar (Studi Empiris Pada High Tech dan Low Tech Industri). *Jurnal Informa Politeknik Indonusa Surakarta*, 3(1).
- Kusumawardani, Ira. 2017. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*,

19(1).

- Nuzula, Nila Firdausi dan Kato, M. 2010. Quantitative Relations Between Corporate Social Responsibility Activity and Share Price : Introducing Nila Unit. *Research Journal of International Studies*, (17), pp: 146–156.
- Paradesia, Nanda Entika., Zainal Ilmi., Maryam Nadir. 2016. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Universitas Mulawarman*, 13(2).
- Pulic, Ante. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Presented in 1998 at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*, pp: 1–20.
- Safutra, Ilham. 2016. *Harga Saham Perbankan Anjlok*. Jawa Post, 12 April 2016.
- Sayekti, Y. dan L. S. Wandabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*, hal. 1–35.
- Sembinging, Eddy Rismanda. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Shobirin, M. Noval. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Pasar Modal. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Sir, Jenny., B. Subroto. dan G. Chandarin. 2010. Intellectual Capital dan Abnormal Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi XII, Purwokerto*.
- Sixpria, Nedsal dan Suhartati. 2013. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XVI, Manado*.
- Subadi, Maria Magdalena Ni Made Meilany. 2016. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Pada Kinerja Pasar. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.*, 14(1).
- Tan, Hong Pew, Plowman, David, and Hancock Phill. 2007. The Evolving Research on Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), pp: 585–608.
- Ulum, Ihyaul. 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia.

*Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), hal. 77–84.

Williams, S. M. 2001. Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related? *Journal of Intellectual Capital*, 2(3), pp: 192–203.

Yuniasih, Ni Wayan, Dewa Gede Wirama, dan I Dewa Nyoman Badera. 2011. Pengaruh Modal Intelektual Pada Kinerja Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2).