

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA KINERJA PASAR

Maria Magdalena Ni Made Meilany Subadi¹
I Gde Ary Wirajaya²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: meilanysubadi@gmail.com/ telp: +62 81 353 449 677

ABSTRAK

Kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari pengungkapan *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* pada kinerja pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 130 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 36 perusahaan Manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* secara statistik berpengaruh negatif pada kinerja pasar perusahaan Manufaktur. Sedangkan variabel *intellectual capital* secara statistik tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Kinerja Pasar Perusahaan*

ABSTRACT

The company's performance is an important thing to be achieved by each company, because the performance is a reflection of the company's ability to manage and allocate its resources. This study aims to determine the effect of corporate social responsibility disclosure and intellectual capital on the market performance of companies listed in the Indonesia Stock Exchange. The population in this study amounted to 130 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. Method of determining the sample in this study was done by using purposive sampling. The sample in this study amounted to 36 companies Manufacturing. The data analysis technique used in this research is Multiple Linear Regression. The results showed that the corporate social responsibility variable statistically negative effect on market performance Manufacturing company. While the intellectual capital variable was not statistically affect the market performance Manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2014 period.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Market Performance*

PENDAHULUAN

Penilaian kinerja dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik bagi pihak internal maupun eksternal. Menurut Bernardin dan Russel (1998:239)

“performance is defined as the record of outcomes produced on a specified job function or activity during time period”

yang dapat diartikan bahwa prestasi atau kinerja adalah catatan tentang hasil-hasil yang diperoleh dari fungsi-fungsi pekerjaan tertentu atau kegiatan selama kurun waktu tertentu. Menurut Febryani dan Rahardian (2003) kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Jadi dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu dan mengacu pada standar yang telah ditetapkan.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan laba atau tingkat keuntungan perusahaan, laba juga dapat membantu memprediksi keadaan usaha dimasa mendatang, dan memperkirakan distribusi dividen untuk periode selanjutnya (Hendriksen dan Van Breda, 1992). Investor dalam berinvestasi terlebih dahulu akan melihat bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut, jika kinerja dari perusahaan itu baik maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Apabila kinerja dari perusahaan itu baik, maka kinerja pasar dari perusahaan itu baik pula. Kinerja pasar dilihat dari berapa banyak saham yang beredar dan fluktuasi dari harga

saham tersebut. Dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja pasar digunakan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* Indrawan (2011).

Cumulative Abnormal Return (CAR) merupakan penjumlahan *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Jogiyanto 2010 :579). *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan (Jogiyanto, 2010: 205).

Bagi investor, informasi berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi, sementara itu pasar memanfaatkan informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini dapat dilihat dari *abnormal return* yang merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi (Jogiyanto, 2009). Oleh karena itu, diharapkan investor mempertimbangkan informasi tambahan yang diungkapkan dalam laporan keuangan seperti *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Intellectual Capital (IC)*. Apabila informasi CSR dan IC dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan yang diikuti dengan kenaikan pembelian saham perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham yang melebihi *return* yang diekspektasikan oleh investor, sehingga pada akhirnya

informasi CSR dan IC merupakan informasi yang memberikan nilai tambah bagi investor dan menyebabkan *abnormal return*.

Kajian *corporate social responsibility* (CSR) semakin berkembang pesat seiring banyaknya kasus ketidakpuasan yang terjadi akibat pencemaran lingkungan dan eksploitasi besar-besaran pada sumberdaya alam dan energi yang mengakibatkan kerusakan pada lingkungan. Ketidakpuasan itu terjadi karena perusahaan kurang memaksimalkan tanggungjawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*).

Penerapan CSR pada awalnya hanya bersifat sukarela untuk memenuhi kewajiban perusahaan, hingga pada akhirnya pemerintah mengeluarkan peraturan tertulis mengenai tanggungjawab sosial perusahaan yaitu dalam Undang – Undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) Indrawan (2011). Eipstein dan Freedman (1994) menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan, sehingga manajemen perusahaan saat ini tidak hanya dituntut terbatas atas pengelolaan dana yang diberikan, namun juga meliputi dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan alam dan sosial.

Global Compact Initiative (2002) menyebutkan pemahaman CSR dengan 3P yaitu *profit, people, planet*. Konsep ini memuat pengertian bahwa bisnis tidak hanya sekedar mencari keuntungan (*profit*) melainkan juga memberikan kesejahteraan kepada orang lain (*people*) dan menjamin keberlangsungan hidup bumi (*planet*) Nugroho (2007). Untuk melaksanakan CSR maka perusahaan akan mengeluarkan biaya, dan biaya tersebut akan menjadi beban yang akan mengurangi profit

perusahaan. Tetapi dengan melaksanakan CSR citra perusahaan akan menjadi baik, investor lebih berminat dengan perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat. Semakin baik citra perusahaan, maka semakin tinggi pula loyalitas dari para konsumen. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen, maka penjualan perusahaan juga akan semakin baik.

Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan diharapkan mampu memberikan *signal* dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR diharapkan akan direspon positif oleh pelaku pasar sehingga dapat memaksimalkan *profit* dalam jangka panjang (Cheng, 2011). Selain menghasilkan keuntungan, perusahaan harus membantu memecahkan masalah-masalah sosial terkait atau tidak perusahaan ikut menciptakan masalah tersebut bahkan jika disana tidak mungkin ada potensi keuntungan jangka pendek atau jangka panjang (Moir, 2001). Penelitian yang dilakukan oleh Dahlia dan Siregar (2008), Kurnianto (2011), Indrawan (2011) menemukan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Ilmu pengetahuan telah menjadi mesin baru dalam perkembangan suatu bisnis dan sejak tahun 1990-an perhatiannya terhadap praktik pengelolaan aset tidak berwujud (*intangible assest*) telah meningkat secara dramatis. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tidak berwujud (*intangible asset*) tersebut adalah modal intelektual (*intellectual capital*) yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi,

sosiologi, maupun akuntansi. Menurut Hidayat (2000) modal intelektual telah menyebabkan pergeseran dalam paradigma melakukan bisnis, sumber kekuatan akan bergeser dari modal fisik menjadi sumber daya manusia, dari sumber daya alam menuju sumber daya pengetahuan, dari posisi sosial seseorang menjadi proses hubungan (relasi), dan dari kekuatan pemegang saham menjadi kekuatan pelanggan.

Di Indonesia fenomena *intellectual capital* mulai berkembang terutama setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no. 19 (revisi 2010) tentang aktiva tidak berwujud. Menurut PSAK no. 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva *non-moneter* yang dapat diidentifikasi dan tidak dapat mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administrasi (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002).

Keberhasilan perusahaan pada masa yang akan datang ditentukan oleh bagaimana investasi dan pengelolaan modal intelektual atau tak berwujud. Menurut Cut Zurnali (2010) modal intelektual (*intellectual capital*) merupakan aset dan sumberdaya *non-tangible* atau *non-physical* dari sebuah organisasi, yaitu mencakup proses, kapasitas inovasi, pola-pola, dan pengetahuan yang tidak kelihatan dari para anggotanya dan jaringan kolaborasi serta hubungan organisasi yang dimanfaatkan untuk menghasilkan aset yang mempunyai nilai tambah dan keunggulan dalam bersaing. Semakin besar nilai *value added intellectual capital* semakin efisien penggunaan modal perusahaan (Appuhami, 2007). Williams (2001) menyatakan

bahwa pengungkapan sukarela 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.

Ada banyak metode untuk mengukur *Intellectual Capital* salah satunya yang dikembangkan oleh Pulic (1998) yaitu metode *The Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Komponen utama dari VAIC adalah *physical capital* (VACE - *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU - *Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (STVA - *Structural Capital Value Added*). Metoda ini berbeda dengan beberapa peneliti, Stewart (1997) menggunakan Tobins'q, Bontis *et al.*, (2000) menggunakan *economic value added*, serta Iswati dan Anshori (2007) menggunakan *market book value ratio* sebagai ukuran modal intelektual. Sebagai salah satu bagian dari *Intellectual Capital*, *physical capital* (dana-dana keuangan) merupakan sumber daya yang dapat menentukan kinerja perusahaan.

Dalam perkembangannya, penelitian mengenai IC mulai menghubungkan IC dengan *abnormal return*. Salah satu penelitian seperti yang telah dilakukan oleh Sir, *et all.* (2010) yang melakukan penelitian mengenai IC dan *abnormal return* saham. Penelitian tersebut menemukan bahwa pengungkapan IC berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih, dkk. (2010) yang menguji pengaruh antara modal intelektual dengan kinerja pasar perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Hal

ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan penilaian terhadap modal intelektual perusahaan.

Selain penelitian yang dilakukan oleh Sir, *et all.* (2010) dan Yuniasih, dkk. (2010), beberapa penelitian juga telah dilakukan, antara lain oleh Belkaoui (2003), Firer dan Williams (2003), Firer dan Stainbank (2003), dan Bollen (2005) menemukan IC berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Kirmizi dan Jessica (2011) juga menemukan bahwa IC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto dan Safruddin (2008) menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini penting untuk dilakukan karena adanya ketidakkonsistenan pada beberapa penelitian sebelumnya. Penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian sebelumnya tentang Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* pada Kinerja Pasar. Penelitian ini ingin menguji kembali apakah CSR dan IC berpengaruh terhadap kinerja pasar pada dimensi waktu yang berbeda. Penelitian ini di khususkan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. Perusahaan Manufaktur dipilih karena merupakan perusahaan yang relatif lebih banyak memiliki dampak terhadap lingkungan dibandingkan dengan perusahaan jasa ataupun dagang (Indrawan, 2011).

Berdasarkan teori sinyal perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan, maka

pengungkapan atau pelaporan perusahaan mengenai aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan *signal* positif kepada *stakeholders* dan pasar. Perusahaan yang telah menerapkan kebijakan formal berupa pelaporan CSR akan memberikan sinyal positif bagi pasar, sehingga berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memberikan informasi baik terhadap *stakeholders* akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan tersebut.

Pengungkapan CSR dalam konteks sinyal dapat mengirimkan *signal* reputasi perusahaan yang baik atau meningkatkan *brand* perusahaan dimata *stakeholders*. *Signal* positif ini diharapkan menghasilkan respon positif terhadap pasar sehingga meningkatkan kinerja pasar saham perusahaan yang tercermin melalui peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan berkontribusi terhadap peningkatan *actual return* dan pada akhirnya berkontribusi terhadap terbentuknya *positive abnormal return*. *Positive abnormal return* merupakan salah satu indikasi dari peningkatan kinerja perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan (*environmental performance*) yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan (*environmental performance*) yang buruk maka akan muncul keraguan dari para investor terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ke tahun (Indrawan, 2011).

H₁: Pengungkapan aktivitas CSR berpengaruh positif pada Kinerja Pasar Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan, maka pengungkapan atau pelaporan perusahaan mengenai aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan IC merupakan salah satu cara untuk mengirimkan *signal* positif kepada *stakeholders* dan pasar. Penyatuan aset berwujud dan tidak berwujud merupakan strategi potensial untuk meningkatkan kinerja (Belkaoui, 2003). Praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam IC yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar (Belkaoui, 2003; Firer dan Williams, 2003). *Physical capital* sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumberdaya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005). Bagaimanapun, modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan.

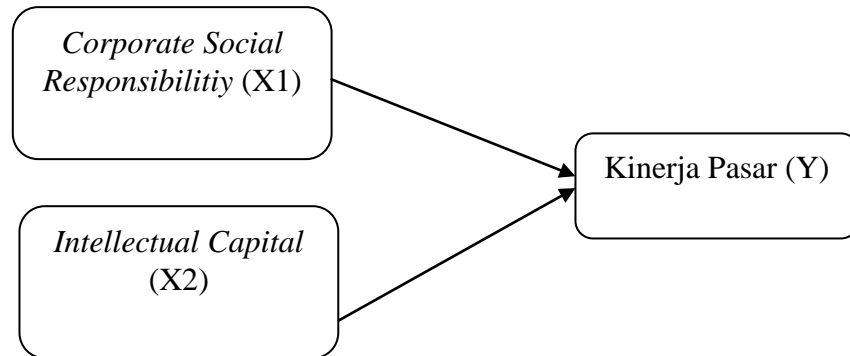
Ulum (2008) mengemukakan bahwa praktik akuntansi menekankan investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan. Perusahaan yang mengelola *intellectual capital* dengan baik dapat meningkatkan

pendapatan perusahaan dan investor akan memberikan nilai tinggi terhadap perusahaan yang memiliki nilai *intellectual capital* yang lebih besar. Sir, *et al.* (2010) menyatakan bahwa strategi pengungkapan merupakan sarana atau media yang sangat penting bagi manajer perusahaan emiten untuk dapat mempengaruhi atau memberi dampak terhadap keputusan investor dari luar perusahaan. Lebih lanjut Sir, *et al.* (2010) menemukan bahwa pengungkapan informasi sukarela dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan pasar sehingga dapat memfasilitasi transaksi perdagangan saham. Selain itu bukti lain dikemukakan oleh Junaedi (2005) yang menguji dampak tingkat pengungkapan *intellectual capital* dari perusahaan publik di Indonesia terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

H₂ : *Intellectual Capital* berpengaruh positif pada Kinerja Pasar perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk kausalitas. Dikatakan kausalitas karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menjelaskan pengaruh CSR dan IC pada Kinerja Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014).



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Lokasi pada penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan manufaktur tahun 2011-2014. Obyek penelitian merupakan atribut atau sifat, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009:58). Obyek dalam penelitian ini adalah kinerja pasar pada laporan tahunan perusahaan di BEI yang dikhususkan pada perusahaan manufaktur periode 2011 – 2014.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR dan IC. CSR adalah suatu konsep yang bermaterikan tanggungjawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan kepada masyarakat luas, khususnya di wilayah perusahaan tersebut beroperasi. Dalam penelitian ini kebijakan pengungkapan CSR diukur menggunakan proksi CSRDI (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*). Checklist dilakukan dengan melihat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam tujuh kategori yaitu: lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Ketujuh kategori

tersebut terbagi dalam 90 item pengungkapan. Berdasarkan peraturan Bapepam No. VIII.G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia, maka dilakukan penyesuaian. Dua belas item dihapuskan karena kurang sesuai untuk diterapkan di Indonesia sehingga secara total tersisa 78 item pengungkapan. Tujuh puluh delapan item tersebut kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing sektor industri sehingga item pengungkapan yang diharapkan dari setiap sektor berbeda-beda (Sembiring, 2005). *Intellectual capital* merupakan aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing (Tan *et al.*, 2007).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja pasar. Kinerja pasar dapat dilihat dari adanya reaksi pasar yang ditandai dengan adanya *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) oleh investor. Return dikatakan normal apabila *actual return* adalah sama atau mendekati *expected return* (*return* yang diharapkan). Kinerja pasar dalam penelitian ini di proksikan dengan *cumulative abnormal return* (CAR) yang merupakan penjumlahan return taknormal hari sebelumnya didalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. CAR diukur dengan menggunakan *market adjusted model*. *Market adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut, sehingga tidak perlu menggunakan periode

estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2010:591).

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2013:193). Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur tahun 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:115). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011-2014. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:122). Terdapat 130 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2011-2014 sebanyak 27 perusahaan. Sedangkan perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan *corporate social responsibility* dalam *annual report*nya selama periode 2011-2014 adalah sebanyak 67 perusahaan. Kriteria sampel No. 4 digunakan karena untuk menghitung efisiensi dari *value added* yang ditimbulkan oleh perusahaan, perusahaan harus dalam keadaan laba, karena dalam keadaan laba output akan lebih

besar dibandingkan input, yang menandakan perusahaan menghasilkan *value added* (Okashogi, 2014).

Tabel 1.
Penentuan Sampel penelitian

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014	130
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2011-2014	(27)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan <i>corporate social responsibility</i> dalam <i>annual reportnya</i> selama periode 2011-2014	(67)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian atau laba negatif selama periode 2011-2014	(25)
5	Data outlier	(2)
Total Sampel Penelitian		9

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Data outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Gozali, 2013:41). Terjadinya data outlier dikarenakan ada data yang relatif besar antara nilai prediksi dengan nilai riil yang dicerminkan dengan nilai residunya. Untuk menghilangkan nilai residunya, maka dilakukan proses *outlier* yaitu mengidentifikasi data yang bersifat unik dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim yakni nilai yang terlalu tinggi dan nilai yang terlalu rendah. Data outlier dapat dilihat di *casewise diagnostic*, dan nilai dengan standar deviasi yang tinggi yang akan di *outlier*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu dengan menghimpun informasi untuk menyelesaikan masalah yang terdapat didalam dokumen. Metode yang kedua adalah metode studi pustaka, yaitu metode pengumpulan data dengan membaca buku dan literatur yang sesuai dengan masalah yang sedang diteliti.

Dalam pengujian pengaruh CSR dan IC pada Kinerja Pasar digunakan persamaan regresi linier berganda. Model statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Dimana:

- Y : *Cumulative Abnormal Return*
- β_0 : Konstanta
- β_1, β_2 : Koefisien regresi
- X_1 : CSRDI
- X_2 : VAICTM
- ε : *error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada pembahasan sebelumnya telah dipaparkan bahwa penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* pada Kinerja Pasar Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Berdasarkan data laporan keuangan tahunan yang di dapat dari *www.idx.co.id*, maka diperoleh hasil analisis deskriptif statistik sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Analisis Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	36	0,1667	0,3974	0,289530	0,0641666
VAIC	36	0	9	3,97	1,765
CAR	36	-0,1837	0,8944	0,033246	0,1688377
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 36 sampel data. Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan, dapat terlihat bahwa CSR yang diukur dengan CSRDI memiliki nilai terendah yaitu 0,1667 yang terdapat pada Perusahaan Eratex Djaja. Tbk dan yang tertinggi adalah 0,3974 yaitu pada Perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk dan Perusahaan Citra Turbindo. Tbk. Hasil tabel juga menunjukkan bahwa CSRDI memiliki rata-rata perubahan yang positif yaitu 0,289530. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya selama 2011-2014 CSRDI mengalami peningkatan. CSR memiliki standar deviasi sebesar 0,0641666. Hal ini berarti berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terjadi perbedaan luas pengungkapan CSR yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,0641666

Data *intellectual capital* yang diukur dengan VAICTM memiliki nilai terendah yaitu 0 dikarenakan memiliki ekuitas yang rendah di tahun 2011 pada Perusahaan Eratex Djaja Tbk dan yang tertinggi yaitu 9 dikarenakan memiliki nilai ekuitas yang tinggi di tahun 2011 pada Perusahaan Citra Turbindo Tbk. Rata – rata *intellectual capital* bernilai positif yaitu 3,97. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya

selama periode 2011-2014 rata-rata *intellectual capital* mengalami peningkatan. Standar deviasi dari tabel tersebut sebesar 1,765. Hal ini berarti berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai *intellectual capital* yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,765.

Kinerja pasar yang diukur dengan CAR memiliki nilai terendah yaitu -0,1837 pada perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk di tahun 2013 dan yang tertinggi adalah 0,8944 pada perusahaan Jembo Cable Company Tbk di tahun 2011. Rata-rata kepemilikan institusional bernilai positif yaitu 0,033246. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya selama periode 2011-2014 rata-rata *abnormal return* mengalami peningkatan. Standar deviasi CAR adalah sebesar 0,1688377. Hal ini berarti berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai CAR yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,1688377.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. (Ghozali, 2006). Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Apabila $Asymp. Sig (2-tailed) > \alpha (0,05)$ maka data dikatakan terdistribusi normal. Pada Tabel 3 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,915 ($0,915 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi berdistribusi normal dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

		Unstandarized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,93
		0,093
Most Exterme Differences	Absolute	-0,067
	Positive	0,558
	Negative	0,915
Kolmogorov-Smirnov Z		
Asymp. Sig. (2-tailed)		

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi bahwa ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari: (1) *tolerance value*, (2) nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai *tolerance value* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10 (Ghozali, 2013).

Tabel 4.
Hasil Uji Multikoleniaritas

No	Variabel	Tolerance	Variance Inflation Factor (VIF)
1	CSRDI	0,855	1,169
2	VAIC	0,855	1,169

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai Tolerance dan VIF dari variabel CSRDI dan VAIC adalah sama yaitu 0,855 dan 1,169. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Pada penelitian ini menggunakan uji Glejser, apabila probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Utama, 2009:95).

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	T	Sig.
<i>Costant</i>	2,385	0,023
CSRDI	-0,825	0,415
VAIC	-0,180	0,858

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Terlihat pada Tabel 5 bahwa probabilitas signifikansinya lebih besar dari pada taraf nyata ($\alpha = 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2013). Untuk mengetahui ada tidaknya besaran autokorelasi dapat digunakan besaran Durbin-Watson (D-W) pada output pengujian. Nilai (D-W) test tersebut dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-

Watson (DW) dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95 persen dengan ketentuan bila $d_U < d_w < 4 - d_U$, maka tidak terjadi autokorelasi. Pada penelitian ini menggunakan n (jumlah data) = 36 dan k' (jumlah variabel bebas) = 2, maka diperoleh nilai $d_L = 1,35$ dan $d_U = 1,59$

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,501 ^a	0,251	0,206	0,93050	2,071

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 2,071. Nilai tersebut berada diantara $d_U = 1,59$ dan $4 - d_U = 2,41$ atau $1,59 < 2,071 < 2,41$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi sehingga layak dipakai untuk memprediksi.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* pada Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014 secara parsial dengan menggunakan SPSS 17 *for windows*. Hasil regresi linier berganda dapat dilihat dalam Tabel 7 berikut.

Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah masing-masing variabel bebas (CSR dan IC) terhadap variabel terikatnya (kinerja pasar), dimana koefisien regresi variabel bebas yang menunjukkan tanda positif berarti mempunyai pengaruh searah terhadap kinerja pasar perusahaan. Koefisien regresi variabel yang menunjukkan tanda negatif berarti memiliki pengaruh yang bertolak belakang.

Tabel 7.
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,088	0,732		1,486	0,147
CSRDI	-8,054	2,650	-0,495	-3,039	0,005
VAIC	-0,010	0,096	-0,016	-0,100	0,921
Constant	= 1,088		F Hitung	= 5,538	
R Square	= 0,251		Probabilitas/ Sig	= 0,008	
Adj. R Square	= 0,206				

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

$$CAR = 1,088 - 8,054CSRDI - 0,010VAIC$$

Berdasarkan persamaan regresi yang telah diungkapkan sebelumnya maka dapat dilihat bahwa koefisien regresi dari CSRDI sebesar -8,054 yang berarti bahwa apabila CSRDI mengalami peningkatan sebesar 1, maka kinerja pasar (CAR) akan mengalami penurunan sebesar 8,054 dengan asumsi variabel bebas lainnya adalah konstan. Koefisien VAIC sebesar -0,010 berarti bahwa apabila VAIC naik sebesar 1 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan maka kinerja pasar (CAR) akan mengalami penurunan sebesar 0,010.

Berdasarkan pada Tabel 7, CSR mempunyai probabilitas sebesar 0,005 yaitu lebih kecil dari pada tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014 dengan anggapan variabel lain adalah konstan. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan sebelumnya maka diketahui bahwa variabel CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang

menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur ditolak. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil yang didapat oleh, Helen dan Hermi (2014) serta menolak hasil penelitian Cheng (2011) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pada umumnya, Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan kepada masyarakat luas (Helen dan Hermi, 2014). Hal ini menyebabkan pandangan masyarakat menjadi negatif terhadap perusahaan karena perusahaan tidak murni melakukan CSR, disisi lain perusahaan ingin menarik empati masyarakat guna meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penyampaian informasi CSR yang dilakukan perusahaan dianggap biasa saja oleh investor. CSR merupakan strategi jangka panjang dari suatu perusahaan untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Di Indonesia para investor cenderung membeli saham guna memperoleh *capital gain* dan cenderung hanya membeli atau menjual saham secara harian tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang (Dewi, 2014). Pembiayaan terhadap CSR yang dilakukan oleh perusahaan membuat investor untuk mempertimbangkan kembali didalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, karena investor menginginkan dividen yang besar dari investasinya tersebut. Sementara itu, pembiayaan terhadap CSR dianggap dapat merusak nilai pemegang saham dimana dividen yang didapat kemungkinan akan rendah dikarenakan pembiayaan CSR tersebut

Berdasarkan pada Tabel 7, IC mempunyai probabilitas sebesar 0,921 yaitu lebih besar dari pada tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa IC tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014 dengan anggapan variabel lain adalah konstan. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan sebelumnya maka diketahui bahwa variabel IC tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur ditolak. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil yang didapat oleh, Kuryanto dan Safruddin (2008) serta Yuniasih, dkk (2010) yang menyatakan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti pasar tidak memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki IC yang lebih tinggi.

Di Indonesia sampai saat ini belum ada suatu standar yang mengatur pengukuran IC yang dimiliki perusahaan secara kuantitatif. Selain masalah pengukuran, pengungkapan IC dalam laporan perusahaan juga masih belum diatur dan bersifat sukarela. Belum adanya standar mengenai pengukuran dan pengungkapan IC di Indonesia menyebabkan kemungkinan pasar belum mampu membuat penilaian yang tepat atas IC perusahaan (Yuniasih, dkk 2010). Perusahaan di Indonesia lebih memfokuskan diri dalam efisiensi penggunaan aktiva fisik dan keuangan untuk memberi kontribusi pada kinerja perusahaan. Perusahaan lebih fokus dalam efisiensi penggunaan aktiva fisik untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena investor lebih memandang seberapa besar aset yang dimiliki dan seberapa

efisien perusahaan menggunakan aset fisik yang dimiliki daripada melihat bagaimana perusahaan mengelola aset tak terlihatnya seperti IC.

SIMPULAN DAN SARAN

Dilihat dari hasil pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya pada Bab IV maka dapat ditarik simpulan, bahwa CSR berpengaruh negatif pada kinerja pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Sedangkan IC tidak berpengaruh pada kinerja pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan adalah investor diharapkan lebih menyadari pentingnya isu CSR di masa depan baik secara menyeluruh maupun berdasarkan pada parameternya. Hal ini disebabkan karena dengan melakukan CSR menunjukkan bahwa perusahaan telah memiliki *profit* yang tinggi sehingga mampu melakukan CSR, yang nantinya akan mendapatkan *image* positif dari masyarakat. *Image* yang positif ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut akan memperoleh keuntungan yang lebih. Jadi, CSR perlu dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut mampu mendorong perusahaan untuk mau melakukan aktivitas CSR secara nyata dengan memaksimalkan dampak positif dan meminimalkan dampak negatif dari suatu kegiatan bisnis tertentu. Dalam jangka panjang, perusahaan dapat menikmati kinerja pasar yang baik dan pada gilirannya akan dinikmati oleh masyarakat secara umum.

Dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan, perusahaan diharapkan dapat memberikan perhatian yang lebih terhadap aset tak berwujud seperti modal intelektual yang terdiri dari *physical capital*, *human capital* dan *stuctural capital*. Ketiga hal tersebut dapat menciptakan *value added* bagi perusahaaa. Sumber daya manusia merupakan faktor penting dalam menghasilkan keuntungan. Investasi yang ditanamkan ke dalam SDM diperkirakan akan dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan karena dengan terampilnya karyawan dapat menimbulkan inovasi-inovasi baru serta sistem kerja yang lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan keunggulan kompetitif dan keuntungan bersaing bagi perusahaan. Hasil yang bertolak belakang dengan yang diasumsikan dalam penelitian ini terjadi dimana tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara IC dan kinerja pasar. Bagi para peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan model lain selain model VAIC dalam pengukuran IC.

REFERENSI

- Abdolmohammadi, M. J. 2005. Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. *Journal of Intellectual Capital*,6(3), pp: 397-416.
- Appuhami, B. A. R. 2007. The Impact of Intellectual Capital on Investors Capital Gains on Shares: An Empirical Investigation of Thai Banking, Finance & Insurance Sector. *International Management Review*. 3(2).
- Belkaoui, A. 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), h: 215-226.
- Bernardin, H.J. and Russel, J.E.A. 1998. *Human Resource Management 2nd Edition – An Experiential Approach*. Singapore: McGraw-Hill.

- Bollen, L., P. Vergauwen, and S. Schnieders. 2005. Linking Intellectual Capital and Intellectual Property to Company Performance. *Management Decision*, 43(9), pp: 1161-1185.
- Bontis, N., W.C.C. Keow, and S. Richardson. 2000. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*. 1(1), pp: 85-100.
- Cheng, Megawati. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), h: 24-36
- Dahlia, L. dan Siregar, V.S. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Dewi, Luh Kristianti. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas ekonomi universitas udayana.
- Epstein, Marc. J. and Freedman, Martin. 1994. "Social Disclosure and the Individual Investor". *Accounting, Auditing, & Accountability Journal*, 7(4), pp: 94-109.
- Febriyani, Anita dan Rahardian Zulfadin. 2003. Analisis Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa di Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 7(4), Jakarta.
- Firer, S., and L Stainbank. 2003. Testing the Relationship between Intellectual Capital and a Company's Performance: Evidence from South Africa. *Meditari Accountancy Research*, Vol. 11, pp: 25-44.
- Firer, S., and S. M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), pp: 348-360.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi ke-7. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J. and L.D. Parker. 1990. "Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis". *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, pp: 159-175.
- Hendriksen E. and M. Van Breda. 1992. *Accounting Theory*. 5th edition. Irwin, Homewood, IL.

- Hidayat. 2000. Peranan Strategis Modal Intelektual dalam Persaingan Bisnis di Era Jasa. *EKUITAS*, 5(3), h: 293-312.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta.
- Indrawan, Danu Candra. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi S1 Akuntansi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- ISO. 2009. Draf Internasional Standar ISO 26000 : Guidance on Social Responsibility. <http://isotc.iso.org/livelink/livelink?func=ll&objId=39358&objAction=browse&sort=name>. Diakses tanggal 19 April 2015.
- Iswati, S. and M. Anshori. 2007. The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). *Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference*, Melbourne, Australia: 1393-1399.
- Jogiyanto, Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Analisis & Disain*. Penerbit Andi .Yogyakarta.
- Junaedi, Dedi. 2005. Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2), h: 1-28.
- Kurniato, Eko Adhy and Prastiwi, Andri. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan “(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 - 2008). *Undergraduate thesis*, Universitas Diponegoro.
- Kuryanto, B. dan M. Safruddin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23-24 Juli.
- Moir, Lance. 2001. What Do We Mean by Corporate Social Responsibility? *Corporate Governance*, 1(2), pp: 16-22.
- Okashogi, Aditya. 2014. Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential. available online at: *www.vaic-on.net*. Diakses tanggal 19 April 2015.
- Ritonga, Kirmizi dan Jessica, A. 2011. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Pekbis Jurnal*, 3(2), h: 467- 481.
- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik perusahaan dan tanggung jawab sosial: study empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Sir, J., Bambang S., Grahita C. 2010. Intellectual Capital dan Abnormal Return Saham pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Stewart, T. A. 1997. Intellectual Capital: The New Wealth of Organization. Available at: *www.intellectualcapital.com*. Diakses tanggal 19 Juni 2015.
- Tan, H.P., D. Plowman, and P. Hancock. 2007. "Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), pp: 76-95.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chariri. 2008. "Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares". *Proceeding SNA XI*. Pontianak. Universitas Diponegoro Semarang.
- Utama, Made Suyana. 2008. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Edisi Ketiga. Diktat Kuliah pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Williams, S. M. 2001. Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?. *Journal of Intellectual Capital*, 2(3), pp: 192–203.
- Yuniasih, N. W, Dewa G. W, dan I Dewa N. B. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.