

## Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Pasar dengan Kualitas Tata Kelola Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Perbankan)

Cut Nazira<sup>1</sup>, Murni Murni<sup>2</sup>, Rizkan Abqa<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Mahasiswa Akuntansi FEB UNIKI Bireuen - Aceh  
email: cutnazira13@gmail.com

<sup>2</sup>Dosen Prodi Akuntansi FEB UNIKI Bireuen - Aceh  
email: murni@uniki.ac.id

<sup>3</sup>Dosen STIT Alwashliyah Aceh Tengah, Takengon - Aceh  
email: abqa.mutuah@yahoo.com

### Article history

Received:  
August 19, 2024  
Accepted:  
August 24, 2024  
Published:  
August 27, 2024

Page:  
20 – 29

**Keywords:**  
*Intellectual Capital,  
Disclosure of Corporate  
Social Responsibility,  
Market Performance,  
the Quality of Corporate  
Governance.*



© 2023  
Oleh authors. SingKite Journal;  
*Management, Business and  
Entrepreneurship*. Artikel ini  
bersifat open access yang didis-  
tribusikan di bawah syarat dan  
ketentuan *Creative Commons  
Attribution-ShareAlike 4.0  
International License*.

**ABSTRACT:** *This research analyzes the influence of intellectual capital and disclosure of corporate social responsibility on market performance and the quality of corporate governance. Case data for 2015-2021 in the IICG (Institute for Corporate Governance) assessment. This is quantitative research, with a sample of 28 data from 4 companies, using a purposive sampling method. The analysis technique uses multiple linear regression with Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the research show that: Intellectual Capital has no effect on market performance. Disclosure of corporate social responsibility has no effect on market performance. The quality of corporate governance as a moderating variable weakens the relationship between intellectual capital and market performance. The quality of corporate governance as a moderating variable weakens the relationship between corporate social responsibility and market performance.*

**ABSTRAK:** Penelitian ini menganalisis pengaruh modal intelektual dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar dengan kualitas tata kelola perusahaan. Kasus data tahun 2015-2021 yang ada pada penilaian IICG (Institute for Corporate Governance). Merupakan penelitian kuantitatif, dengan sampel sebanyak 28 data dari 4 perusahaan, menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis melalui regresi linear berganda dengan Regresi Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa: Modal Intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara modal intelektual terhadap kinerja pasar. Kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara tanggung jawab sosial Perusahaan terhadap kinerja pasar.

### 1. Pendahuluan

Upaya peningkatan daya saing perusahaan di berbagai bidang untuk menarik investor agar mau berinvestasi, yaitu perlu adanya peningkatan kinerja perusahaan. Ariantini, Yuniarta, & Sujana, (2017) menyatakan perusahaan harus mempunyai keunggulan bersaing (*competitive advantage*) yang tinggi untuk memenangkan persaingan dibandingkan dengan pesaing. Oleh karenanya, kinerja pasar merupakan hal penting di dalam suatu perusahaan karena merupakan indikator yang dapat digunakan oleh pihak eksternal atau internal perusahaan untuk mengetahui perkembangan dan prospek perusahaan kedepannya melalui

harga saham. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim (hak) atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), (Darmadji dan Fakhruddin 2012; dalam Pratiwi, A., 2016).

Harga saham adalah faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Dalam berinvestasi saham, Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya harga saham itu sendiri. Harga saham dianggap penting karena harga saham mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan prestasi baik, akan mengakibatkan sahamnya banyak diminati investor.

Pada 2019 terjadi fenomena bagi Perusahaan Jasa Perbankan dimana saham Bank Mandiri, BTN, BNI, BRI berguguran di pasar perdagangan saham, Menurut data pada saat penutupan perdagangan saham bank tersebut anjlok yang jumlahnya sebagai berikut : Bank Mandiri turun di angka Rp. 6.525, BNI turun menjadi Rp. 6.925, BRI turun di angka Rp. 3.810, dan BTN menurun menjadi Rp. 1.925.

Tingginya harga saham yang dimiliki dapat mengindikasikan semakin baik pula kinerja pasar perusahaan tersebut. Oleh karena itu kinerja pasar harus dipertahankan agar tetap baik. Semakin baik kinerja pasar suatu perusahaan akan memberikan kepercayaan kepada para investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan kedepan (Welly, Y., & Ikhsan, A., 2022; Afandani, 2014; Gunawan dan Sukartha, 2013). Hal ini diperkuat dengan mengingat saat ini di Indonesia telah memasuki masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) dan area perdagangan bebas (AFTA) yang menjadikan dunia bisnis semakin ketat sehingga kinerja pasar harus tetap baik untuk mempertahankan pasar mereka (Ishak, 2017). Kinerja pasar sendiri dapat diukur melalui berbagai cara salah satunya yaitu rasio Tobins'Q. (Afandani, 2014; Gunawan dan Mayangsari, 2015).

Perdagangan saham juga dari tahun ke tahun adanya fluktuasi yang tidak menentu. Penutupan akhir tahun 2017 di level 6.355,65. Di tahun 2018, IHSG menguat tipis 0,06 di level 6.194,5. (IHSG) tahun 2019 ditutup di level 6.299,54 atau minus 0,47%. Sepanjang tahun 2020, indeks harga saham gabungan (IHSG) mengalami perjalanan yang cukup berat dengan menyentuh titik terendah hingga mencapai - 4,9% ke level 3.989,52 pada 23 Maret 2020, hal ini sebagian besar disebabkan pandemi Covid-19 (<http://investor.id>).

Pada tahun 2021 mulai mengalami pemulihan dan sukses bangkit dari periode pandemi pada 2020 silam. Hal ini terlihat pada akhir tahun 2021 yang ditutup oleh kinerja positif Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai posisi 6.581,5 atau naik 10,1% (yoy). Seiring dengan perkembangan lingkungan bisnis, pun mengalami perkembangan. Perkembangan revolusi manajemen telah membawa suatu perbedaaan dalam menawarkan solusi bagi organisasi bisnis untuk mencapai kesuksesan melalui pencapaian keunggulan kompetitif. Salah satu wujud perkembangannya lahirnya konsep modal intelektual.

Modal Intelektual merupakan berbagai sumber daya pengetahuan, pengalaman dan keahlian karyawan, hubungan baik dengan signifikan berkontribusi dalam proses penciptaan nilai sehingga dapat memberikan keunggulan kompetitif (*competitive advantage*) bagi perusahaan. Modal intelektual sendiri menjadi sebuah topik yang menarik untuk diteliti mengingat perannya yang makin vital pada perusahaan saat ini. Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat.

Walaupun modal intelektual dapat mendorong daya saing organisasi, namun sayang sekali banyak organisasi sumber daya manusia masih jarang mendapat perhatian utama. Banyak para pemimpin organisasi kurang menyadari bahwa keuntungan yang diperoleh organisasi sebenarnya berasal dari modal intelektual, hal ini disebabkan aktivitas perusahaan lebih dilihat dari perspektif bisnis semata.

Selain modal intelektual tanggung jawab social tidak kalah pentingnya, dalam pemahaman *corporate social responsibility* (SCR), bisnis tidak hanya berfokus pada keuntungan semata. Melainkan juga berkontribusi terhadap lingkungan masyarakat serta dalam lingkup perusahaan. Tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* (CSR) yaitu sebuah pendekatan dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian kegiatan social dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dalam kegiatan bisnis mereka dan interaksi mereka dengan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) berdasarkan prinsip kesukarelaan dan kemitraan, selain itu harus menjalin hubungan baik kepada pihak eksternal seperti masyarakat di sekitar perusahaan.

Eksistensi dari perusahaan juga tidak lepas dari adanya hubungan timbal balik antara perusahaan dan dengan para pemangku kepentingan baik dari dalam atau luar perusahaan. Hal tersebut berdampak pada meningkatnya kesadaran masyarakat mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan atau disebut *Corporate Social Responsibility (CSR)*, dengan kata lain perusahaan harus memperhatikan tiga prinsip secara bersama yaitu *profit, people, dan planet* (Ariska & Sulisty, 2015).

Perusahaan perlu melihat masalah apa saja yang timbul akibat aktivitas operasional perusahaan. Salah satu kegiatan yang dapat dilakukan yaitu dengan melakukan CSR secara berkala kepada ketiga aspek, sehingga perusahaan dapat berperan aktif serta meningkatnya tingkat kepercayaan masyarakat serta investor terhadap perusahaan (Wahyuni & Badera, 2016).

Dari fenomena tersebut, beberapa penelitian menemukan keterkaitan pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ratnadewi & Ulupui (2016) dalam penelitiannya menyatakan ada keterkaitan yang signifikan antara pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, maka kinerja perusahaan juga meningkat. Sedangkan Sofiamira & Haryono (2017) menyatakan pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pelaksanaan CSR tidak hanya pada perusahaan jasa yang menghasilkan dampak negatif pada lingkungan dan masyarakat, tetapi juga sektor-sektor lain seperti: Industri, Asuransi, Komunikasi, Lembaga keuangan bank dan bukan bank (Santoso et al., 2017). Subadi dan Wirajaya (2016) menemukan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Semakin banyak perusahaan melakukan aktivitas pengungkapan tanggung jawab sosial, laba yang dihasilkan semakin menurun, selain itu *stakeholder* tidak terlalu mempertimbangkan informasi pengungkapan tanggung jawab sosial yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan.

Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Syahidah, Junadi (2019) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena pasar bereaksi positif terhadap pengungkapan tanggung jawab perusahaan.

Selain modal intelektual dan *corporate social responsibility*, tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) juga harus diperhatikan. Menurut *Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG)* tata kelola perusahaan merupakan proses dan struktur yang harus dilaksanakan selama operasional suatu perusahaan, tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan.

Secara umum, Penerapan Tata Kelola Perusahaan sangat dibutuhkan untuk seluruh perusahaan, termasuk perusahaan yang bergerak di bidang jasa perbankan. Dalam penerapan GCG, Bank selalu mengacu kepada 3 (tiga) aspek Tata Kelola yaitu *Governance Structure, Governance Process, dan Governance Outcome*. Ketiga aspek Tata Kelola tersebut menjadi fokus sekaligus komitmen Bank dalam mewujudkan Tata Kelola Perusahaan yang baik bagi seluruh Pemangku Kepentingan Bank. Cheung, (2011) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat pengaturan yang mengatur, mengelola dan mengawasi hubungan antara para pengelola perusahaan dengan *stakeholder* disuatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan peningkatan pada kualitas GCG menunjukkan peningkatan penilaian pasar, sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan kualitas GCG, cenderung menunjukkan penurunan pada penilaian pasar.

*Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* telah berdiri di Indonesia untuk menangani mengenai masalah GCG (pengendalian tata kelola suatu perusahaan). Perusahaan yang baik harus mempunyai sistem pengendalian yang baik, jika itu dilakukan maka perusahaan akan terkendali dan menghasilkan output yang baik, namun kenyataannya pada tahun 2016 penerapan *Good Corporate Governance* dalam perusahaan khususnya di Indonesia masih relatif rendah, maka tidak heran jika perusahaan di Indonesia umumnya belum dapat maksimal secara kualitas survei yang dilakukan oleh *Political and Economic Risk Consultancy (PERC)* di negara Asia menghasilkan bahwa Indonesia menempati posisi paling terakhir dengan skor 8.00 (makin tinggi skor, makin buruk *Good Corporate Governance*).

Tata Kelola perusahaan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan, karena tata kelola perusahaan dapat mengatasi asimetri informasi antara investor eksternal perusahaan dengan manajemen internal perusahaan. Dengan kata lain, tata kelola perusahaan yang baik merupakan sinyal keadaan perusahaan. Prinsip-prinsip dasar dari *Good Corporate Governance (GCG)* pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan

kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan. Salah satu program yang terus menerus dilaksanakan IICG hingga sekarang adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), yaitu program riset dan pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *Corporate Governance* (CG) dengan melaksanakan evaluasi dan benchmarking sebagai upaya perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*).

Fardilla (2018) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang dimoderasi oleh Komisaris Independen. Komisaris Independen memperkuat hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan, dan Komisaris Independen memperlemah hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas, memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian kembali dengan model yang berbeda dari model yang telah diuji sebelumnya, yaitu dilakukan pada perusahaan jasa perbankan yang terdaftar dalam penilaian IICG tahun 2015-2021.

## 2. Metode Penelitian

### a. Metode dan Variabel Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, yakni metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antar variabel (Creswell, 2016) Adapun pperasionalisasi variabel penelitian secara lebih rinci dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini :

**Tabel 1. Variabel, Dimensi dan Indikatornya**

Variabel	Definisi	Indikator
Kinerja pasar (Y)	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> salah satu kinerja perusahaan yang dijadikan indikator keberhasilan perusahaan. Kinerja ini berfokus mengenai tanggapan langsung dari investor atas kinerja perusahaan yang direpresentasikan melalui harga saham.</li> <li><input type="checkbox"/> Salah satu pengukuran kinerja pasar yang biasa digunakan pada data keuangan perusahaan adalah Tobin's Q. Tobin's Q, dikenal juga sebagai Q Ratio, adalah rasio dari nilai pasar dari aktiva berwujud sebuah perusahaan terhadap biaya penggantian (<i>replacement cost</i>)</li> </ul>	<b>Tobins'q</b> $MVE + DEBT$ $=$ $TA$
Modal Intelektual (X1)	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> asset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan.</li> <li><input type="checkbox"/> Kinerja modal intelektual yang diperoleh atas pengelolaan modal intelektual dan diukur berdasarkan value added.</li> </ul>	1. Menghitung <i>value added</i> $VA = OUT - IN$ 2. Menghitung <i>value added capital employed</i> : $VACA = VA / CE$ 3. Menghitung <i>value added human capital</i> : $VAHU = VA / HC$ 4. Menghitung <i>structural capital value added</i> : $STVA = SC / VA$ 5. Indikator VAIC™ = $VACA + VAHU + STVA$
Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● salah satu bagian dari strategi bisnis perusahaan dalam jangka panjang.</li> <li>● suatu konsep bahwa organisasi, khususnya perusahaan adalah memiliki suatu tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan seperti terhadap masalah- masalah yang berdampak pada lingkungan seperti polusi, limbah, keamanan produk dan tenaga kerja</li> </ul>	$CSRDI = \frac{\sum X_{ij}}{\sum N_{ij}}$
Tata Kelola Perusahaan (Z)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Struktur dan proses yang harus dilaksanakanselama operasional suatu perusahaan , tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan.</li> </ul>	Tata kelola perusahaan (GCG) diukur dengan menggunakan skor penerapan <i>good corporate governance</i> yang dipublikasikan oleh <i>The Indonesia Institute for Corporate Governance</i> (IICG) dengan sistem penilaian dan pemeringkatan berdasarkan <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI).

## b. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah semua perusahaan jasa perbankan yang terdaftar dalam penilaian IICG tahun 2015-2021. Sedangkan sampel secara *purposive sampling* diambil dengan kriteria: (1) Perusahaan Jasa Perbankan yang ada pada penilaian dan pemeringkatan IICG pada tahun 2015– 2021, (2) Perusahaan yang mengirimkan laporan keuangan di BEI tahun 2015–2021, dan (3) Perusahaan Jasa Perbankan yang mengungkapkan CSR (tanggung jawab social perusahaan) selama tahun 2015–2021.

Berdasarkan kriteria diatas, maka terdapat 4 Perusahaan Jasa Perbankan selama 7 tahun sebanyak 28 sampel. Berikut ini daftar perusahaan jasa perbankan sebagai berikut:

**Tabel 2. Daftar sampel penelitian pada Perusahaan Jasa Perbankan**

No.	Nama Perusahaan
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
3	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

Sumber: *The Indonesian Institute For Corporate Governance (IICG)*

## c. Alat Analisis

Pada penelitian ini, Analisa data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda yaitu bertujuan untuk menguji dan mengetahui secara parsial pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Pasar pada perusahaan jasa yang terdaftar dalam penilaian IICG. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:  $Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_1 x_2 + \epsilon$

## 3. Hasil dan Pembahasan

### a. Hasil Penelitian

#### 1). Uji Asumsi Model

Sehubungan menggunakan model analisis regresi berganda, maka ada beberapa asumsi klasik yang harus dipenuhi. Baik normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atas residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji statistik Kolmogorov- smirnov. Hasilnya, membuktikan normal.

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

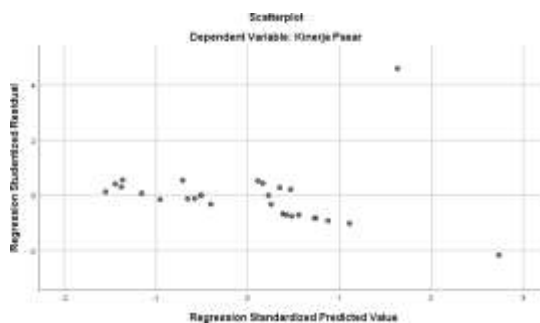
N		28
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17328163
Most Extreme Differences	Absolute	.175
	Positive	.175
	Negative	-.144
Test Statistic		.175
Asymp. Sig. (2-tailed)		.027 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Kemudian Multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *scatterplot*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 1 berikut:



**Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, dari grafik *scatterplots* pada gambar terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Dan uji Multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4 dibawah ini:

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Modal Intelektual	.868	1.152
	CSR	.861	1.161
	GCG	.858	1.166

Pada tabel diatas memperlihatkan bahwa masing-masing variabel mempunyai nilai Tolerance mendekati angka 1 dan nilai *Variance Inflation facror* (VIF) angka 1. Modal intelektual, CSR, dan GCG mempunyai nilai diatas 0.86, dan mempunyai nilai *Variance Factor* (VIF) diatas 1.16. Sehingga disimpulkan tidak terdapat masalah multikolonearitas.

Juga dilakukan uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2013). Menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 5 dibawah ini:

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.363a	.132	.024	.29750	1.327

- a. Predictors: (Constant), GCG, Modal Intelektual, CSR  
b. Dependent Variable: Kinerja Pasar

Dari hasil uji autokorelasi diatas, dihasilkan Durbin Watson sebesar 1,327. Nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah sampel 28 jumlah variabel bebas 2 dan tingkat kepercayaan 5% di dapat nilai batas bawah (dl) = 1.255 dan batas atas (du) = 1.560. Oleh karena nilai DW 1.327 berada di antara batas atas (du) = 1.560 dan (4-du) = 2.440, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

## 2). Analisis Model Regresi

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 dibawah ini:

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Unstandardized Coefficients				Standardized Coefficients
Model		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.824	.211	
	Modal Intelektual	.031	.026	.233
	CSR	.595	.420	.275

- a. Dependent Variable: Kinerja Pasar

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 0.824, untuk modal intelektual nilai  $\beta$  sebesar 0.031, dan CSR nilai  $\beta$  sebesar 0.595.

- Nilai konstanta kinerja pasar (Y) sebesar 0.824, yang menyatakan jika variabel X1, X2 sama dengan nol yaitu modal intelektual dan CSR, maka kinerja pasar adalah sebesar 0.824.
- Koefisien modal intelektual sebesar 0.031, berarti bahwa setiap terjadi peningkatan variabel X1 (modal intelektual) sebesar 1% maka kinerja pasar meningkat sebesar 0.031 (3,1%) atau sebaliknya setiap terjadi penurunan variabel X1 (modal intelektual) sebesar 1% maka kinerja pasar menurun sebesar 0.031 (3,1%).
- Koefisien CSR sebesar 0.595, berarti bahwa setiap terjadi peningkatan variabel X2 (CSR) sebesar 1% maka kinerja pasar meningkat sebesar 0.595 atau sebaliknya setiap terjadi penurunan variabel X2 (CSR) sebesar 1% maka kinerja pasar menurun sebesar 0.595.

Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi dimana variabel moderasi tersebut dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh individual dari variabel-variabel bebas dalam model terhadap variabel dependennya. Dengan melakukan pengujian ini nilai-nilai statistik setiap variabel bebas. Salah satu cara untuk menguji regresi dengan variabel moderating yaitu dengan menggunakan uji interaksi. Uji Interaksi *Moderated Regression Analysis* (MRA) yaitu aplikasi dari regresi linear berganda dimana dalam persamaannya mengandung unsur interaksi (perkalian dua/lebih variabel independen).

**Tabel 7. Hasil Uji MRA**

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.668	.311		2.150	.042
	Modal Intelektual	.593	1.172	4.426	.506	.618
	CSR	1.197	13.007	.553	.092	.927
	MODERASI1	-.006	.012	-4.180	-.475	.640
	MODERASI2	-.005	.144	-.201	-.033	.974

a. Dependent Variable: Kinerja Pasar

## b. Pembahasan

### (1). Pengaruh Modal intelektual terhadap Kinerja pasar

Hasil uji hipotesis 1 yang dilakukan terhadap nilai variabel modal intelektual memiliki t-hitung sebesar 0.506 dan nilai signifikansi sebesar 0.618 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa  $0.618 > 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan modal intelektual terhadap kinerja pasar.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) yang menyatakan bahwa modal intelektual tidak signifikan dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini terjadi pada saat pengambilan data, ditemukan perbedaan klasifikasi data pada kedua sumber data tanpa diperoleh solusi yang cukup memuaskan untuk melakukan rekonsiliasi data atas kedua sumber ini.

Dengan demikian upaya untuk mengisikan kekosongan data personnel expenses pada perusahaan tertentu yang belum ada pada daftar data di Osiris dengan menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan tidak dapat dipastikan akurasinya. Demikian juga terjadi pada beberapa jenis data lainnya.

### (2). Pengaruh Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap Kinerja pasar

Hasil uji hipotesis terhadap nilai variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki thitung sebesar 0.092 dan nilai signifikansi sebesar 0.927 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa  $0.927 > 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar.

Hal ini sesuai dengan penelitian Allan, dkk (2020), menemukan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena pengungkapan CSR di Indonesia masih dinilai lemah karena kurangnya kesadaran pada pelaku usaha untuk menerapkan CSR, ini terbukti dengan riset *Centre For Governance, Institutions and Organization National University of Singapore* (NUS) memaparkan rendahnya pemahaman perusahaan di Indonesia terhadap praktik CSR yang menyebabkan rendahnya kualitas pengoperasian CSR. Indonesia memiliki tingkat pelaporan tinggi namun tak otomatis membuat kualitas praktiknya tinggi dengan implementasi Indonesia mendapatkan nilai 48,4 yang lebih rendah dari negara singapore dan thailand (Suastha: 2016).

### **(3). Kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara modal intelektual terhadap kinerja pasar**

Hasil uji hipotesis yang dilakukan terhadap nilai kualitas tata Kelola perusahaan sebagai variabel moderasi antara modal intelektual terhadap kinerja pasar memiliki thitung sebesar -0.475 dan nilai signifikansi sebesar 0,640 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa  $0,640 > 0,05$  maka kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara modal intelektual terhadap kinerja pasar.

Hal ini terjadi karena perusahaan yang baik akan menghasilkan output yang baik, namun kenyataannya penerapan GCG di dalam perusahaan khususnya di Indonesia masih relative rendah, maka tidak heran jika perusahaan di Indonesia umumnya belum dapat maksimal secara kualitas Survei yang dilakukan oleh *Political and Economic Risk Consultancy* (PERC) di negara Asia menghasilkan bahwa Indonesia menempati posisi paling terakhir dalam menerapkan *Good Corporate Governance* dengan skor 8.00 (semakin tinggi skor, maka semakin buruk GCG).

### **(4). Kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar**

Hasil uji hipotesis terhadap nilai kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar memiliki thitung sebesar -0.033 dan nilai signifikansi sebesar 0.974 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa  $0.974 > 0,05$  maka Kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalia, dkk (2016) yang menyatakan bahwa Kualitas tata kelola perusahaan sebagai moderasi tidak terbukti memperkuat hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar. Hal ini terjadi karena perusahaan yang melaporkan tanggung jawab sosialnya akan tergambar dalam keuntungan perusahaan dan peningkatan kinerja, ini akan memberikan dampak positif pada peningkatan akuntabilitas perusahaan, dan citra perusahaan akan baik dimata masyarakat, dan menurunkan resiko di mata pemegang saham. Akan tetapi tata kelola perusahaan yang standanya kurang dipublikasi dalam laporan keuangan, sehingga tidak dapat memperkuat hubungan pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai pasar.

## **4. Simpulan**

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh modal intelektual dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar dengan kualitas tata kelola perusahaan. Maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a) Modal intelektual tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja pasar..
- b) CSR tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja pasar.
- c) Kualitas tata Kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara modal intelektual terhadap kinerja pasar.
- d) Kualitas tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja pasar.
- e) Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa perusahaan jasa perbankan yang ada pada penilaian IICG (*The Institute for Corporate Governance*) yang laporan keuangannya terdaftar di BEI lebih bertumpu pada efisiensi modal fisik dan bukan efisiensi modal intelektual atau human capital dan

structural capital. Dengan kata lain, hasil penelitian ini tidak mendukung semua hipotesis yang diajukan. Modal intelektual dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar, baik kinerja yang menggunakan *accounting-based performance* maupun *market-based performance*.

#### Daftar Pustaka

- Agustina, W., Yuniarta, G. A., AK, S., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh intellectual capital, corporate social responsibility dan good corporate governance terhadap kinerja keuangan (studi kasus pada perusahaan bumn yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2011-2013). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 3(1). <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/4726>
- Allan, F., Sondakh, J. J., & Gamaliel, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing " Goodwill"*, 11(1).
- Ariantini, I. G. A., Yuniarta, G. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 1–11. <https://ejournal.stei.ac.id/index.php/JAM/article/view/400/273>.
- Ariska, S., & Sulisty, S. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 3(1), 74–83.
- Cheung (2011). *Good Corporate Governance*, <https://accounting.binus.ac.id/2017/06/20/good-corporate-governance-gcg/>
- Creswell (2016) metode pendekatan kuantitatif, <https://serupa.id/metode-penelitian-kuantitatif-pengertian-karakteristik-jenis/>
- Darmadji dan Fakhruddin 2012:6, Pratiwi, A. (2016). Pengaruh Price Earning Ratio, Price To Book Value Dan Return On Asset Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomi Unpas). <http://repository.unpas.ac.id/id/eprint/13757>
- Faradilla, R. (2018). Pengaruh Intellectual Capital (Ic) Dan Corporate Social Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Skripsi* <http://repository.uin-suska.ac.id/13165/>
- Gama, A. W. S., Astiti, N. P. Y., & Rustiarini, N. W. (2021). Modal intelektual dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan di masa krisis covid-19. *JPPi (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 7(4). <https://jurnal.iicet.org/index.php/jppi/article/download/1394/1010>
- Karina, L. A. D., & Yuyetta, E. N. A. (2013). Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan CSR (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis). <http://eprints.undip.ac.id/39987>
- Kartika, M. (2013). Pengaruh intellectual capital pada profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), 14-25. <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/491>
- Natalia, M., Gunawan, Y., & Carolina, V. (2016). Pengaruh Pengungkapan Moderasi Efektifitas Dewan Komisaris Dan Independensi Dewan Komisaris.
- Ningrum, N. R., & Rahardjo, S. N. (2012). Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Financial Performance. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(1), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/591>
- Ntim, C. G. & Soobaroyen, T. (2013). Corporate Governance and Performance in Socially Responsible Corporations: New Empirical Insights from a Neo Institutional Framework. *Corporate Governance: An International Review*, 2013, 21(5): 468-494.
- Pratiwi, dkk. 2016. “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*. Volume5, Nomor 2.
- Ratnadewi, P., & Ulupui, I. (2016). Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 14, Hal 548-574

- Santoso, A. D., Utomo, S. W., & Astuti, E. (2017). Pengaruh kepemilikan saham publik, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap corporate social responsibility disclosure (studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bei periode 2012-2015). In *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 5(1). <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/FIPA/article/viewFile/304/285>
- Shobirin, N. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Kinerja Pasar Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 1(2), 1– 20. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/>
- Sirojudin, G. A., & Nazaruddin, I. (2014). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapannya terhadap nilai dan kinerja perusahaan. *Journal of Accounting and Investment*, 15(2), 77-89.
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital expenditure, leverage, good corporate governance, corporate social responsibility: Pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191-214.
- Subadi, M. M. N. M. M., & Wirajaya, I. G. A. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Pada Kinerja Pasar. *E-Jurnal Akuntansi*, 14(3), 2163-2191. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/17127/13107>
- Syahidah, L. N., Diana, N., & Junaidi, J. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Pasar Dengan Moderasi Efektivitas Dewan Komisaris Dan Independensi Dewan Komisaris. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(02). <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/4626>
- Shahnia, N. A., & Davianti, A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(2), 277-290. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/35221>
- Welly, Y., & Ikhsan, A. (2022). Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Dalam Perspektif Corporate Governance Intellectual Capital Dan Green Accounting. <http://digilib.unimed.ac.id/id/eprint/47837>