

KINERJA KEUANGAN, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN NILAI PERUSAHAAN

Erna Erfiana

ernaerfiana20@gmail.com

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of the financial performance proxied with Return On Assets (ROA) on the company value that proxied by Tobins Q with the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Managerial Ownership as a moderating variable in the mining sector companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) the 2010-2013 period. The sample consisted of 10 mining companies which is listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2013 period, with total observation amounted to 40 and selected by purposive sampling. Hypothesis testing in this research using analysis of Moderated Regression Analysis (MRA) with using SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application tool. The result of research with multiple linear regression shows that financial performance have positive and significant influence to the company value. While moderating variable analysis with Moderated Regression Analysis (MRA) interaction test method shows that CSR disclosure and managerial ownership do not moderate the influence of financial performance (ROA) against the company value (Tobins Q). This shows that CSR and managerial ownership is not a moderating variable.

Keywords: *Financial performance, company value, corporate disclosure social responsibility, managerial ownership.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins Q dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Sampel penelitian terdiri dari 10 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013, dengan jumlah pengamatan sebesar 40 dan dipilih secara *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian dengan regresi linear berganda menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel *moderating* dengan metode uji interaksi *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini menunjukkan bahwa CSR dan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Kata kunci: Kinerja keuangan, nilai perusahaan, pengungkapan *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, persaingan perusahaan semakin ketat dan perusahaan dalam perkembangannya selalu dituntut untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dan eksistensi perusahaannya. Persaingan usaha yang ada perlu diimbangi dengan suatu pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal, sehingga

perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain, baik perusahaan dalam negeri maupun luar negeri.

Perusahaan yang dapat dinilai baik adalah perusahaan yang dapat menyajikan laporan keuangan dengan baik. Dalam laporan keuangan tersebut dapat tercermin bagaimana kondisi perusahaan saat ini. Maka dari itu pengelolaan laporan keuangan harus diperhatikan karena masalah keuangan sangatlah penting bagi keberlangsungan kehidupan perusahaan.

Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuannya dalam memperoleh laba. Laba perusahaan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham pun tidak ragu untuk menginvestasikan modal yang mereka miliki kepada perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang mana penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh nilai perusahaan sendiri telah banyak dilakukan, antara lain kinerja keuangan suatu perusahaan, *corporate governance*, *corporate social responsibility* dan lain sebagainya. Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya variabel kontingen yang turut menginteraksi. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan tidak sepatutnya hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan.

Selain pengungkapan CSR, peneliti juga menggunakan Kepemilikan Manajerial sebagai variable pemoderasi. Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *corporate governace* muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Dalam penelitian ini semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, masalah masalah yang akan dirumuskan adalah: (1) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah pengungkapan kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?. Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan., (2) Untuk mengetahui apakah pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan., (3) Untuk mengetahui apakah pengungkapan kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang mengungkapkan hubungan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Pihak *principal* adalah adalah pemegang saham atau investor sebagai pemilik perusahaan, sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola

perusahaan. Investor yang merupakan aspek dari kepemilikan perusahaan mendelegasikan kewenangan kepada agen manajer untuk mengelola kekayaannya. Harapannya adalah bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor. Dengan demikian, teori agensi adalah pemisahan fungsi antara kepemilikan perusahaan oleh investor dan pengendalian perusahaan oleh manajemen.

Asumsi mengenai pihak manajemen perusahaan yang selalu memaksimalkan nilai perusahaan ternyata tidak selalu terpenuhi. Setyapurnama dan Norpratiwi (dalam Rahayu, 2010) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncullah konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pemilik (*principal*) lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer (*agent*) mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan terhadap pihak eksternal. Dorongan tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi ini disebabkan oleh perusahaan yang mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Untuk mengurangi asimetri informasi, maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Laporan Keuangan

Munawir (2010:02) menyatakan bahwa pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dan aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Kieso *et al.* (2002:2) menyatakan Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan (*financial statements*) yang sering disajikan adalah (1) neraca, (2) laporan laba rugi, (3) laporan arus kas, dan (4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan.

Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan (1) informasi yang berguna bagi keputusan investasi dan kredit, (2) informasi yang berguna dalam menilai arus kas masa depan, dan (3) informasi mengenai sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut, dan perubahannya (Kieso *et al.*, 2002: 5).

Pengguna Laporan Keuangan

Pengguna yang memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan adalah: (a) Investor berkepentingan terhadap resiko yang melekat dan hasil pengembangan dari investasi yang dilakukannya. Investor membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Selain itu, mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. (b) Karyawan memerlukan informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan, sehingga dengan informasi ini memungkinkan mereka melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja. (c) Pemberi pinjaman (kreditur) tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo. (d) Pemasok dan kreditur lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. (e) Pelanggan berkepentingan dengan informasi yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan, terutama jika terlibat dalam perjanjian jangka panjang. (f) Pemerintah berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan aktivitas perusahaan. Selain itu untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan tujuannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan atau organisasi dalam mencapai tujuannya.

Menurut Mashun (dalam Chasanah, 2017) Kinerja (*performance*) adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu organisasi.

Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan bermanfaat untuk memberikan informasi mengenai tampilan tentang kondisi *financial* perusahaan selama periode waktu tertentu. Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Anoraga, 2003:108).

Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik, dimana kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan deviden (Sutrisno, 2009:11). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Atau dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

Kepemilikan Manajerial

Tingkat kepemilikan saham manajerial perusahaan diukur dengan besarnya proporsi saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki pihak manajemen pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase (Haruman, 2010:156). Jensen dan Meckling (2011) dalam

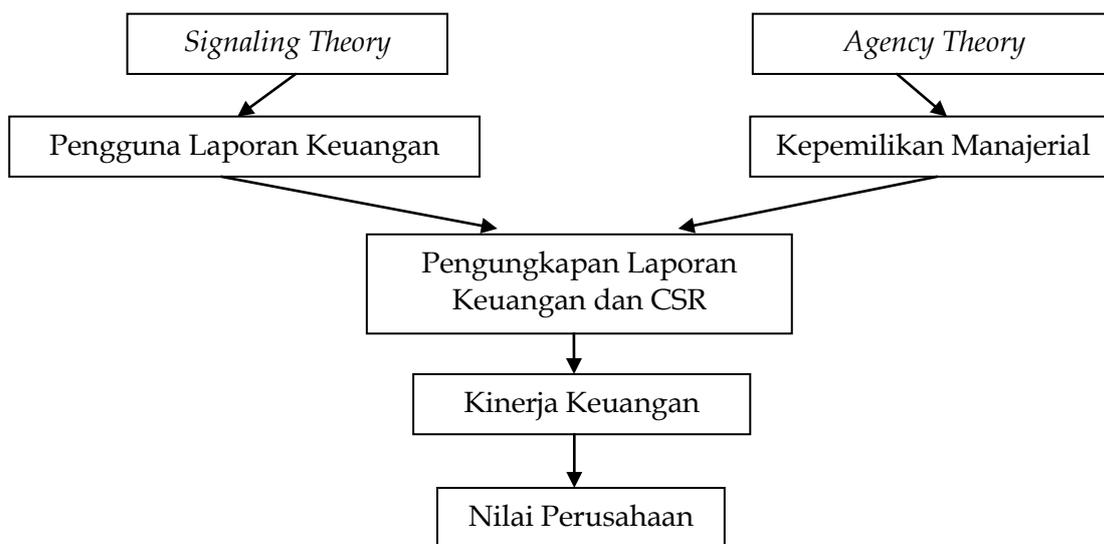
Zulaikah dan Lasmana (2013:98) menyatakan Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah kepemilikan manajerial, dimana hubungan searah ini mencerminkan *interest alignment effect*, yaitu manajer memiliki tujuan yang sama dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan mendorong pada suatu efek *entrenchment*, yaitu keadaan dimana manajer memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham, sehingga setiap kebijakan perusahaan diarahkan untuk memenuhi kepentingannya (Pakaryaningsih, 2008:129).

Corporate Social Responsibility(CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu proses pengkomunikasian dampak-dampak sosial dan lingkungan di sekitar perusahaan atas tindakan ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Hal ini memperluas tanggung jawab perusahaan dalam menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal terutama pemegang saham. Dengan begitu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya mencari laba untuk pemegang saham, namun juga harus menyediakan laporan pertanggungjawaban sosial kepada masyarakat. CSR dalam pengungkapannya harus berdasarkan pemahaman dari 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga menyejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Anggitasari, 2012:37).

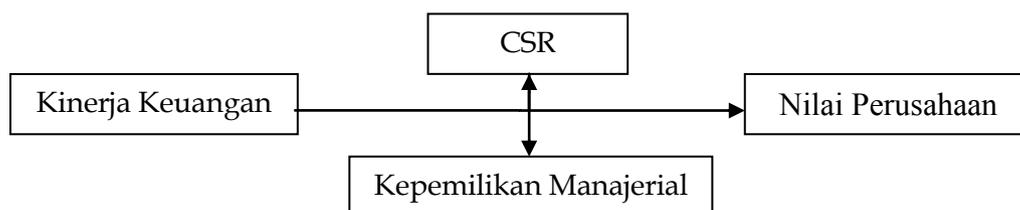
Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Rerangka model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2
Rerangka Model

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil tinjauan teoritis diatas maka dapat diambil kesimpulan sementara (Hipotesis) adalah sebagai berikut:

H1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian korelasional yang merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Sedangkan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang datanya berupa angka-angka yang diolah dan kemudian akan diujikan terhadap teori yang sudah ada.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditunjuk oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditambah kesimpulan (Sugiyono, 2011:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, dengan alasan perusahaan-perusahaan tersebut lebih banyak memberikan dampak terhadap lingkungan di sekitarnya sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun pada tahun 2010-2013.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2011:81) adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *non-probability sampling* yaitu pengambilan sampel yang tidak memberi kesempatan (peluang) pada setiap anggota populasi untuk dijadikan anggota sampel. Teknik *non-probability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau sampling pertimbangan. *Purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu yang akan dijadikan objek penelitian sehingga didapatkan sampel yang memenuhi syarat yang nantinya akan dikelola dan dianalisis oleh peneliti.

Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, (2) Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut, (3) Perusahaan sampel melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan selama tahun 2010-2013, (4) Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian selama tahun 2010-2013, (5) Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.

Penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan di atas dapat dilihat pada Tabel 1:

Tabel 1
Hasil Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013	40
2	Perusahaan sampel yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut tahun 2010-2013	(14)
3	Perusahaan sampel tidak melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan selama tahun 2010-2013	(4)
4	Perusahaan sampel mengalami kerugian selama tahun 2010-2013	(7)
5	Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap	(5)
Total sampel		10
Total observasi periode 2010-2013		40

Sumber : Data sekunder diolah

Adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2013, yang ditunjukkan oleh Tabel 2:

Tabel 2
Data Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	ADARO ENERGY Tbk	ADRO
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
3	Citatah Tbk	CTTH
4	Harum Energy Tbk	HRUM
5	Vale Indonesia Tbk	INCO
6	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
7	Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI
8	Mitra Investindo Tbk	MITI
9	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS
10	Timah (Persero) Tbk	TINS

Sumber : Data sekunder diolah

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Adapun jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter yaitu jenis data penelitian yang dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan periode tahun 2010-2013 yang berasal dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdapat di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya website www.idx.co.id yang digunakan sebagai objek dalam penelitian.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melainkan melalui media perantara. Data sekunder diperoleh dari sumber lain selain responden yang menjadi sasaran

penelitian, data yang digunakan atau diterbitkan oleh pihak lain yang bukan pengolahnya. Sumber-sumber sekunder ada berbagai macam antara lain dari surat-surat pribadi, buku harian, notulen rapat, sampai dokumen-dokumen resmi berbagai instansi pemerintah. Umumnya data sekunder tersusun secara rapi sebagai arsip (data dokumenter) baik terpublikasi maupun tidak terpublikasikan. Peneliti harus mengetahui dimana data dapat diperoleh sesuai dengan waktu dan biaya yang dibutuhkan untuk mendapatkan data tersebut.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data yang disesuaikan dengan sumber data sekunder. Sumber data yang merupakan data sekunder, diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ada di STIESIA. Data yang berupa laporan keuangan terdiri dari neraca, laba rugi, perubahan ekuitas, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan perusahaan pertambangan 2010-2013. Sedangkan untuk informasi tambahan diperoleh dari sumber lain seperti buku, literature, penelitian terdahulu, jurnal dan *website* atau internet.

Variabel Penelitian

Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi faktor yang menentukan hubungan dari fenomena yang diamati dan menjadi sebab perubahan pada variabel dependen (terikat). Variabel independen pada penelitian ini adalah Kinerja Keuangan (ROA).

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang diteliti dan menentukan adanya pengaruh variabel bebas yaitu muncul atau tidaknya faktor yang ditentukan oleh peneliti. Variabel pada penelitian ini menggunakan Nilai Perusahaan (NP).

Variabel Pemoderasi

Variabel Pemoderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabelnya yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial (KM).

Definisi Operasional Variabel

Kinerja Keuangan (KK)

Dalam hal ini menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA), yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam menghasilkan laba.

ROA dapat dihitung (Brigham dan Houston, 2006):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Totalaset}} \times 100 \%$$

***Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Pengukuran CSR mengacu pada 78 item pengungkapan yang digunakan oleh Siregar (2008). Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya ditulis CSR dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang diharapkan. Pengungkapan sosial merupakan data yang diungkap oleh perusahaan berkaitan dengan aktivitas sosialnya yang meliputi 13 item lingkungan, 7 item

energi, 8 item kesehatan dan keselamatan kerja, 29 item lain-lain tenaga kerja, 10 item produk, 9 item keterlibatan masyarakat dan 2 item umum.

Rumus untuk menghitung pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSDI_j = \frac{X_{ij}}{n_j}$$

Dimana:

CSDI_j = Corporate Social Disclosure Index perusahaan j

n_j = jumlah item untuk perusahaan j

X_{ij} = jumlah item yang diungkapkan perusahaan j

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki manajer, direksi, dan komisaris dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh manajer, direksi dan komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100 \%$$

Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar dengan pengukurannya menggunakan Tobin's Q (Weston dan Copeland :2008).

Rumusnya sebagai berikut:

$$Q = \frac{(\text{Closing Price} \times \text{jumlah saham beredar}) + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS 22 untuk mengolah data, dengan terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengidentifikasi layak atau tidaknya model yang telah diestimasi. Sehingga uji ini dilakukan untuk memprediksi apakah model tersebut dapat digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama. Adapun kriteria pengujian, yaitu: (a) Jika nilai signifikan > 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya. (b) Jika nilai signifikan < 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Perhitungan ini digunakan untuk mengukur tingkat kontribusi dari variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dengan variabel terikat. Untuk mengetahui nilai koefisien determinasi simultan (R²). Jika R² berada antara 0 dan 1 maka: (a) Jika R = 1 atau mendekati, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat kuat atau positif atau searah. (b) Jika R = 0 atau mendekati 0, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat tidak kuat.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = a + b_1 \cdot \text{ROA} + e$$

$$\text{Tobin's } Q = a + b_1 \cdot \text{ROA} + b_2 \cdot \text{CSR} + b_3 \cdot \text{ROA} \cdot \text{CSR} + e$$

$$\text{Tobin's } Q = a + b_1 \cdot \text{ROA} + b_2 \cdot \text{KM} + b_3 \cdot \text{ROA} \cdot \text{KM} + e$$

Dimana :

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃ = koefisien regresi

ROA = Variabel ROA

CSR = Variabel pengungkapan CSR

KM = Variabel Kepemilikan Manajerial

e = error

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi linier berganda mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Kriteria pengujian yang digunakan pada uji parsial ini adalah: (a) Jika p value > α maka H₀ diterima dan H_a ditolak. (b) Jika p value < α maka H_a diterima dan H₀ ditolak. Jika probabilitas (*signifikansi*) lebih besar dari 0.05 (α) maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, tetapi jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Regresi Moderasi

Tujuan analisis ini untuk mengetahui apakah variabel *moderating* akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Terdapat tiga model pengujian regresi dengan variabel *moderating*, yaitu uji interaksi (MRA), uji nilai selisih mutlak, dan uji residual. Dalam penelitian ini akan digunakan uji MRA, hipotesis moderating diterima jika variabel Moderasi CSR (ROA-CSR) dan variabel Moderasi KM (ROA-KM) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka asumsi kenormalan terpenuhi. Di samping menggunakan uji grafik, uji normalitas juga dapat dideteksi dengan menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov*. Data dapat dikatakan terdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig* lebih besar dari taraf signifikan (α = 5%). Hasil pengujian dengan *Kolmogorov-Smirnov* dilihat pada Tabel 3:

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

		Standardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96076892
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.091
Test Statistic		.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.199 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data sekunder diolah

Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa data yang di uji berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,199 > 0,05. Hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel dependen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas. Berikut ini hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

		<i>Coefficients^a</i>	
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	ROA	.790	1.266
	KM	.687	1.455
	CSR	.854	1.170

a. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 4 diketahui pada bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* ROA sebesar 1,266, KM sebesar 1,455, dan CSR sebesar 1,170. Hasil perhitungan menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* kurang dari 10. Nilai *tolerance* memiliki nilai lebih dari 0,1 untuk ROA sebesar 0,790, KM sebesar 0,687, dan CSR sebesar 0,854. Hal ini menunjukkan tidak adanya problem multikol dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian Durbin-Watson dengan bantuan program SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.910 ^a	.829	.815	.52954	2.322

a. *Predictors: (Constant), CSR, ROA, KM*

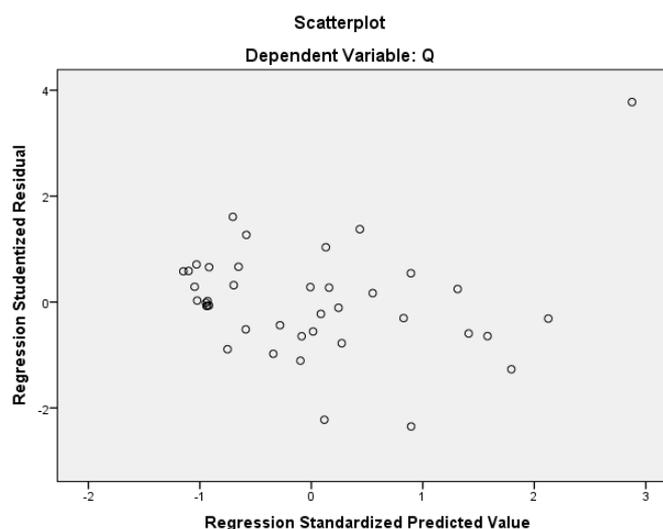
b. *Dependent Variable: Q*

Sumber : Data sekunder diolah

Nilai Durbin Watson didapatkan sebesar 2,322 dan nilai ini terletak pada daerah $1,66 \leq DW < 2,34$ sehingga dapat disimpulkan bahwa regresi bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas dapat menggunakan metode analisis grafik. Metode analisis grafik dilakukan dengan mengamati grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Grafik *scatterplot* disajikan pada gambar berikut ini:



Sumber : Data sekunder diolah

Gambar 1

Grafik Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar grafik yang terdapat di *scatterplot*, terlihat titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola yang teratur dan jelas, serta titik tersebar di atas dan di bawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Dari hasil penelitian keempat uji asumsi klasik di atas maka regresi linier berganda dapat dilakukan dan memenuhi kelayakan untuk melanjutkan pada proses pengolahan data.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model atau yang biasa disebut dengan uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan atau tidak. Uji F ini dapat dijelaskan dengan menggunakan *Analysis of Variance* (ANOVA) dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Apabila nilai signifikansi < 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan pada analisis berikutnya. Hasil uji kelayakan model regresi dapat dilihat pada Tabel 6:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit*)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	48.872	3	16.291	58.096	.000 ^b
	Residual	10.095	36	.280		
	Total	58.967	39			

a. *Dependent Variable: Q*

b. *Predictors: (Constant), CSR, ROA, KM*

Sumber : Data sekunder diolah

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Hasil pengukuran koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.910 ^a	.829	.815	.52954

a. *Predictors: (Constant), CSR, ROA, KM*

b. *Dependent Variable: Q*

Sumber : Data sekunder diolah

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,815 yang berarti 81,5% variasi Nilai Perusahaan (Tobins Q) dapat dijelaskan oleh variabel ROA, CSR, dan KM sedangkan sisanya sebesar 0,185 yang berarti 18,5% variasi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Hasil Uji Model Hipotesis 1 (H1)

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari *output* SPSS pada Tabel 8, menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,823. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel independen ROA yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q sebesar 82,3%. Variabel ROA mempunyai pengaruh sebesar 82,3% terhadap variabel Tobins Q dari keseluruhan kegiatan perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 17,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya di luar variabel yang digunakan di dalam penelitian.

Tabel 8
Nilai Determinasi ROA terhadap Tobins Q
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.910 ^a	.827	.823	.51771

a. *Predictors: (Constant), ROA*

b. *Dependent Variable: Q*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Dari output hasil uji signifikansi F yang terdapat pada Tabel 9, dapat diperoleh nilai probabilitas (F hitung) sebesar 182,006 dan signifikansi pada 0,000. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu Tobins Q.

Tabel 9
Hasil Uji F ROA terhadap Tobins Q
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	48.782	1	48.782	182.006	.000 ^b
	<i>Residual</i>	10.185	38	.268		
	<i>Total</i>	58.967	39			

a. *Dependent Variable: Q*

b. *Predictors: (Constant), ROA*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual Simultan (Uji Statistik t)

Dari Tabel 10 terlihat nilai t (t-hitung) dalam regresi menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. ROA memiliki t-hitung sebesar 13,491 dengan signifikansi 0,000, berarti terdapat pengaruh ROA terhadap Tobins Q.

Tabel 10
Hasil Uji t ROA terhadap Tobins Q
Coefficients^a

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	.674	.127		5.300	.000
	<i>ROA</i>	.097	.007	.910	13.491	.000

a. *Dependent Variable: Q*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Model Hipotesis 2 (H2) dengan Moderated Regression Analysis

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari output SPSS pada Tabel 11, menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,819, hal ini berarti 81,9% variabel Tobins Q yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROA, CSR, dan ROA.CSR. Dengan kata lain variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

Tabel 11
Nilai Determinasi ROA, CSR, dan Moderasi CSR
Model Summary

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.913 ^a	.833	.819	.52307

a. *Predictors: (Constant), ROA.CSR, CSR, ROA*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Statistik F

Dari *output* hasil uji signifikansi F yang terdapat pada Tabel 12 menghasilkan F hitung sebesar 59,839 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas signifikansi < 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa ROA, CSR, dan ROA.CSR secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tobins Q.

Tabel 12
Hasil Uji F ROA, CSR, dan Moderasi CSR
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	49.117	3	16.372	59.839	.000 ^b
	<i>Residual</i>	9.850	36	.274		
	<i>Total</i>	58.967	39			

a. *Dependent Variable: Q*

b. *Predictors: (Constant), ROA.CSR, CSR, ROA*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Statistik t

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi, ROA berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q dengan koefisien parameter 0,137 dengan tingkat signifikansi 0,000, variabel CSR memberikan koefisien parameter 0,006 dengan tingkat signifikansi 0,595. Variabel ROA.CSR yang memiliki koefisien parameter -0,001 ternyata tidak signifikan karena nilai Sig. 0,330 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA.CSR bukan merupakan variabel *moderating*.

Tabel 13
Hasil Uji t ROA, CSR, dan Moderasi CSR

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	.414	.542		.763	.450
	ROA	.137	.041	1.290	3.317	.002
	CSR	.006	.012	.065	.537	.595
	ROA.CSR	-.001	.001	-.403	-.988	.330

a. *Dependent Variable: Q*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Model Hipotesis 3 (H3) dengan *Moderated Regression Analysis* Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari *output* SPSS pada Tabel 14, menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,823, hal ini berarti 82,3% variabel Tobins Q yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROA, KM, dan ROA.KM. Dengan kata lain variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

Tabel 14
Nilai Determinasi ROA, KM, dan Moderasi KM
Model Summary

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.914 ^a	.836	.823	.51782

a. *Predictors: (Constant), ROA.KM, ROA, KM*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Statistik F

Dari *output* hasil uji signifikansi F yang terdapat pada Tabel 15 menghasilkan F hitung sebesar 61,304 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas signifikansi < 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa ROA, KM, dan ROA.KM secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tobins Q.

Tabel 15
Hasil Uji F ROA, KM, dan Moderasi KM
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	49.314	3	16.438	61.304	.000 ^b
	<i>Residual</i>	9.653	36	.268		
	<i>Total</i>	58.967	39			

a. *Dependent Variable: Q*

b. *Predictors: (Constant), ROA.KM, ROA, KM*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Uji Statistik t

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi, ROA berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q dengan koefisien parameter 0,100 dengan tingkat signifikansi 0,000, variabel KM memberikan koefisien parameter 0,052 dengan tingkat signifikansi 0,257. Variabel ROA.KM yang memiliki koefisien parameter -0,012 ternyata tidak signifikan karena nilai Sig. 0,168 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA.KM bukan merupakan variabel *moderating*.

Tabel 16
Hasil Uji t ROA, KM, dan Moderasi KM
Coefficients^a

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	.633	.165		3.836	.000
	ROA	.100	.008	.937	11.964	.000
	KM	.052	.045	.163	1.151	.257
	ROA.KM	-.012	.008	-.184	-1.406	.168

a. *Dependent Variable: Q*

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil Pengujian Hipotesis

Dari model persamaan regresi yang digunakan, ada tiga hipotesis yang diuji, hasil perhitungan regresi ditunjukkan dalam Tabel 17 sebagai berikut:

Tabel 17
Hasil Perhitungan Regresi

Hipotesis	Persamaan	Adjusted R ²	F Hitung	Sig.	t hitung	Sig.	Keputusan
H1	$Q = 0,674 + 0,097ROA + e$	0,823	182,006	0,000	13,491	0,000	Diterima
H2	$Q = 0,414 + 0,137ROA + 0,006CSR - 0,001ROA.CSR + e$	0,819	59,839	0,000	-0,988	0,330	Ditolak
H3	$Q = 0,633 + 0,100ROA + 0,052KM - 0,012ROA.KM + e$	0,823	61,304	0,000	-1,406	0,168	Ditolak

Sumber : Data sekunder diolah

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 22, ROA berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q, yang berarti semakin tinggi kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,823. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel independen ROA yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q sebesar 82,3%. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pertiwi (2012) dan Permatasari (2016).

Menurut Rahayu (2010), kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu bentuk tanggungjawab manajemen terhadap pemilik perusahaan. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan internal maupun eksternal melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan.

Munawir (2010:02) menyatakan bahwa pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dan aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* yang akan didapatkan oleh investor. Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi CSR

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 22, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bukan merupakan variabel pemoderasi dalam hubungan antara ROA terhadap Tobins Q. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2010) dan Permatasari (2016). Secara teori, perusahaan yang telah melakukan dan mengungkapkan CSR dapat menarik investor untuk berinvestasi dan membuka akses pembiayaan bagi perusahaan.

Pengungkapan CSR seharusnya menjadi pertimbangan bagi investor sebelum berinvestasi, tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas

pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007, bahwa perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam diwajibkan melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (CSR). Perusahaan yang tidak melaksanakan CSR akan dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 22, secara parsial interaksi antara kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi dalam hubungan antara ROA terhadap Tobins Q. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2012). Hasil ini mungkin disebabkan karena struktur kepemilikan saham manajerial oleh perusahaan pertambangan di Indonesia yang masih terlalu kecil.

Jensen dan Meckling (2011) dalam Zulaikah dan Lasmana (2013:98) menyatakan Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah kepemilikan manajerial, dimana hubungan searah ini mencerminkan *interest alignment effect*, yaitu manajer memiliki tujuan yang sama dengan pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 10 perusahaan Pertambangan di BEI yang menjadi sampel dari tahun 2010-2013 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan variabel independen (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu Tobins Q. Hal ini berarti jika semakin tinggi kinerja keuangan dalam perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah juga nilai perusahaan. (2) Variabel ROA.CSR bukan merupakan variabel *moderating*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bukan merupakan variabel pemoderasi dalam hubungan antara ROA terhadap Tobins Q. (3) Variabel ROA.KM bukan merupakan variabel *moderating*. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi dalam hubungan antara ROA terhadap Tobins Q.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian serta beberapa kesimpulan, maka saran-saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini adalah: (1) Penelitian ini hanya menggunakan proksi kinerja keuangan melalui ROA, Dalam penelitian selanjutnya, hendaknya menggunakan proksi kinerja keuangan yang lain seperti: *Price Book Value* (PBV) atau *Earning Per Share* (EPS) akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh generalisasi. (2) Penelitian ini hanya menggunakan sampel yang terbatas yaitu hanya 10 perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah sampel dengan memasukkan sektor industri lainnya serta dapat memperpanjang periode yang digunakan dalam pengamatan. (3) Penelitian ini hanya menggunakan Kepemilikan Manajerial sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* (GCG). Dalam penelitian selanjutnya, hendaknya menggunakan proksi GCG yang lain seperti: Kepemilikan Institusional atau kriteria lain yang telah ditetapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, N. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Anoraga, P. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Boediono, G. 2005. Kualitas Laba: Study Pengaruh Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Chasanah, U. Z. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada PT. Perkebunan Nusantara X (Persero) Surabaya. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Haruman, T. 2010. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 10(2): 150-166.
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate Jilid I*. Edisi Keduabelas. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Pakaryaningsih, E. 2008. Peranan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dalam Tinjauan Hubungan Non-Linear: Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (BENEFIT)* 12(2): 128-137.
- Permatasari, E. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi di Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi* 2(2): 997-1005.
- Pertiwi, T. K. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 14(2): 118-127.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Siregar, B. 2008. Seminar Peran Akuntan dalam Pengukuran CSR. Ina Garuda Yogyakarta: 11 Desember 2008.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Cetakan ke-13. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Andi Offset. Yogyakarta.
- Weston, J. F dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Penerbit Binarupa Aksara. Jakarta.
- Zulaikah, N. dan M. S. Lasmana. 2013. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Pembayaran Dividen dan Efek Moderasi Penurunan Tarif PPh Dividen WPOP Dalam Negeri. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 15(2): 95-105.