

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Siska Andriani
Siskaandri16@gmail.com

Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to find out the influence of financial performance to the firm value which is mediated by Corporate Social Responsibility (CSR) to the LQ45 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The research approach has been done by using quantitative and the population is all LQ45 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2015 period, the sample collection technique has been done by using purposive sampling so 20 LQ45 companies have been selected as samples. The measurement of CSR variable has been done by using Corporate Social Disclosure Index (CSDI), The measurement of financial performance has been done by using Return on Assets (ROA) and The measurement of Return on Equity and firm value has been done by using Price to Book Value (PBV). Based on the result of the hypothesis test, it can be concluded that financial performance gives direct positive influence to the firm value and the CSR as the moderating variable can strengthen the influence of financial performance to the firm value.

Keywords: Return on asset, return on equity, corporate social responsibility, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan penelitian yang dilakukan adalah kuantitatif dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai 2015, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 20 perusahaan LQ45. Dalam penelitian ini pengukuran variabel CSR menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI), variabel kinerja keuangan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) serta nilai perusahaan menggunakan *Price To Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif langsung terhadap nilai perusahaan dan CSR sebagai variabel pemoderasi mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Return On Asset, Return On Equity, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan, para pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat, menuntut perusahaan untuk menghadapi dan mengantisipasi segala situasi agar mampu bertahan dan tetap maju di tengah situasi tersebut, sekaligus dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan.

Dalam menganalisis nilai perusahaan, investor biasanya menggunakan analisis fundamental yaitu menganalisis nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan. Data yang diperoleh dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan pedoman untuk menilai kesesuaiannya laporan dengan tujuan pendirian perusahaan.

Menurut Rahayu, (2010) menyatakan peningkatan nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, terutama profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan merupakan elemen

penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Melalui pencapaian laba tersebut, perusahaan dapat memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dibuktikan oleh Putri (2013). Dari hasil penelitian diketahui adanya pengaruh positif dari variabel *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return on Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Earning Per Share (EPS)* dan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda diperoleh oleh Triagustina *et al.*, (2014) menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas ketidakkonsistenan hasil penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan adanya faktor lain yang diduga berperan memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memperluas penelitian yang dilakukan Putri (2013) dan Triagustina *et al.*, (2014) mengambil variabel *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* sebagai variabel independen dengan menambahkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel moderasi.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah kinerja keuangan *Return On Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sekaligus apakah *Corporate Social Responsibility (CSR)* mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang tergolong anggota tetap dalam saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:101). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Kurangnya informasi kepada pihak luar mengenai perusahaan, menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Dengan demikian perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Candra, 2010).

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* adalah teori manajemen organisasi dan etika bisnis yang mempertimbangkan moral dan nilai dalam pengelolaan suatu organisasi (Freeman, 1984 dalam Candra, 2010). Kartini (2009:8), mendefinisikan *stakeholder* sebagai "setiap kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan". Pengakuan terhadap adanya berbagai *stakeholder* di luar pemegang saham (*shareholders*) yang dapat memengaruhi efektivitas pencapaian tujuan perusahaan telah mengubah dimensi tanggung jawab sosial perusahaan dari tanggung jawab ekonomi semata-mata dalam bentuk maksimasi laba untuk kemakmuran para pemegang saham menjadi tanggung jawab kepada sejumlah *stakeholders* yang lebih luas. Berdasarkan penjelasan dari *stakeholder theory* ini, maka perusahaan tidak hanya beroperasi untuk

kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdersnya*. Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Susanti (2010) mengatakan bahwa kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasi oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen aset.

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999 dalam Selaras, 2016).

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan perusahaan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Laporan keuangan dari suatu perusahaan bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah diciptakan oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan investor untuk menilai suatu perusahaan yang terekspektasikan adalah harga pasar saham di bursa efek. Hardian (2015) menyatakan kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham dan mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan.

Profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan dalam pengukuran kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas ini terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

ROA merupakan bentuk dari profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dan yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Utami, 2011 dalam Hardianti, 2016). ROE atau dalam bahasa Indonesia dikenal dengan Rentabilitas Modal Sendiri (RMS) yaitu laba bersih setelah pajak terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari modal pemilik, laba ditahan dan cadangan lain yang dikumpulkan perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut *Business for Social Responsibility/BSR* (dalam kartini, 2009) mendefinisikan CSR sebagai: “*business practices that strengthen accountability, respecting ethical values in the interest of stakeholders*”. BSR juga menyatakan bahwa pelaku bisnis yang bertanggung jawab menghormati dan memelihara lingkungan hidup serta membantu meningkatkan kualitas hidup melalui pemberdayaan masyarakat dan melakukan investasi di dalam masyarakat di mana perusahaan beroperasi. CSR merupakan tindakan nyata yang dilaksanakan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawabannya terhadap beberapa aspek, yakni aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. John Elkington, 1997 (dalam Candra, 2010) menyatakan bahwa CSR dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu: people, profit, dan planet, yang kemudian dikenal dengan *Triple bottom line*.

Penerapan tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia juga telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007 yang terdiri dari 4 (empat) ayat. Adapun hal yang dapat disimpulkan dari Undang-Undang tersebut ialah bahwa perseroan diwajibkan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dan juga adanya sanksi bagi perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban tersebut.

Penelitian Terdahulu

Candra (2010) menggunakan variabel independen *Return on Equity* (ROE) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi nya. Hasil penelitian menunjukkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Pengungkapan CSR juga tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE dan PBV.

Rahayu (2010) menggunakan variabel independen *Return on Equity* (ROE) sebagai proksi kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sekaligus kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating CSR dan kepemilikan manajerial juga tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan.

Putri (2013) menggunakan rasio profitabilitas yang terdiri dari *Net Profit Margin* (NPM), *Earning per share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan NPM dan ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan EPS dan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor otomotif.

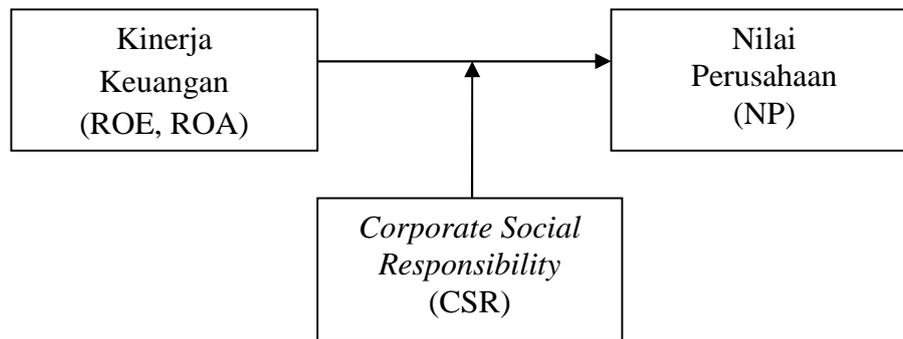
Hermawan dan Afifah (2014) menggunakan variabel independen *Return on Asset* (ROA). Hasil penelitian menunjukkan variabel kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial variabel CSR mampu memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Rahayu, 2010). Dalam mencapai tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan - kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja tadi dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode selanjutnya.

Pada umumnya perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya dengan mengungkapkan CSR sebagai keunggulan kompetitifnya di pasar saham. Perusahaan yang

memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon oleh investor melalui peningkatan harga saham yang secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaannya.



Gambar 1
Rerangka Model

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) dengan Nilai Perusahaan.

ROA adalah salah satu rasio profitabilitas yang paling sering digunakan sebagai variabel kinerja keuangan dalam sebuah penelitian, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan ROA. Dari pemaparan tersebut dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut :

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

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) dengan Nilai Perusahaan.

ROE dimaksudkan untuk menghitung tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap satuan mata uang yang menjadi modal perusahaan. Dalam pengertian ini, seberapa besar perusahaan memberikan imbal hasil tiap tahunnya per satu mata uang yang diinvestasikan investor ke perusahaan tersebut digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Peningkatan harga saham serta harga pasar tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang akan dibuat adalah:

H₂ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan, CSR dengan Nilai Perusahaan.

Terdapat berbagai hasil penelitian yang mengungkapkan kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif dan negatif terhadap nilai perusahaan, diduga terdapat variabel kontingen yang turut menginteraksi. Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai *plus* yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa

perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan. Selain investor, CSR merupakan strategi perusahaan untuk memenuhi keinginan para *shareholder*. Semakin baik pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka para *shareholder* juga akan semakin memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya. Hal ini akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang semakin meningkat. Dengan demikian hipotesis ketiga dan keempat penelitian ini adalah:

H₃: Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh ROA dengan nilai perusahaan

H₄: Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh ROE dengan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tergolong dalam Saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 - 2015. LQ45 merupakan nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Jumlah sampel yang digunakan penelitian terdapat 20 perusahaan yang sudah dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan/kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari data laporan keuangan perusahaan yang tergolong dalam kategori LQ45 di BEI selama tahun 2012-2015 melalui website www.idx.co.id. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yaitu mengumpulkan dan memanfaatkan data laporan keuangan yang tersedia sebagai informasi.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel Independen atau variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan ialah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur profitabilitas:

$$X_1 = \text{Return on Equity (ROE)}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

$$X_2 = \text{Return on Asset (ROA)}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan ialah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV yaitu hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2014:4). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) sebagai variabel pemoderasi. Penghitungan CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut :

$$CSDI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSDI_j : *Corporate Social Disclosure Index* perusahaan j

N_j : Jumlah *item* untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Total angka atau skor yang di terima oleh masing-masing perusahaan.

1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel, sehingga dapat memberikan penjelasan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan dari dilakukannya uji normalitas ialah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2002:110). Metode yang digunakan ialah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Peneliti menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* untuk menguji normalitas data. Bila signifikan > 0,05 dengan $\alpha = 5\%$, berarti distribusi data normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik *Scatterplot*, jika muncul pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2002:61), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan : (1) Nilai DW yang besar atau kecilnya diatas 2 berarti ada autokorelasi negatif, (2) nilai DW antara -2 sampai dengan 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi, (3) nilai DW yang kecil atau dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Analisis Model Regresi

Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis 1 dan 2

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + e$$
2. Uji Hipotesis 3 dan 4

$$CSR = \alpha + \beta_1 ROA + e$$

$$|e| = \alpha + \beta_1 PBV$$

$$CSR = \alpha + \beta_2 ROE + e$$

$$|e| = \alpha + \beta_2 PBV$$

Keterangan :

PBV	= <i>Price to Book Value</i> (Nilai Perusahaan)
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
ROE	= <i>Return on Equity</i>
ROA	= <i>Return on Asset</i>
CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
e	= Error

Pengujian Hipotesis

Uji R² (Uji Regresi Berganda) atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah berkisar antara 0-1.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Untuk kriteria pengambilan keputusannya, adalah : (1) bila F hitung > F tabel atau probabilitas < nilai signifikan (Sig ≤ 0,05), maka hipotesis diterima, ini berarti bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. (2) bila F hitung < F tabel atau probabilitas > nilai signifikan (Sig ≥ 0,05), maka hipotesis ditolak, ini berarti bahwa variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan pengaruh masing-masing antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Pada uji statistik t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, dilakukan dengan cara : (1) bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikansi (Sig < 0,05), maka Ha diterima dan Ho ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, (2) bila t hitung < t tabel atau probabilitas > tingkat signifikansi (Sig > 0,05), maka Ha ditolak dan Ho diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Residual

Dalam penelitian ini akan digunakan uji residual, karena pengujian variabel dengan uji interaksi maupun uji selisih mutlak mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolonieritas yang tinggi antar variabel independen (Ghozali, 2002:102). Pada persamaan regresi (1) analisis uji residual menguji tentang pengaruh deviasi (penyimpangan) dari suatu model. Fokusnya adalah ketidakcocokan (*lack of fit*) yang

dihasilkan dari deviasi hubungan linier antar variabel independen. Persamaan regresi (2) menggambarkan apakah variabel CSR merupakan variabel moderating dan ini ditunjukkan dengan koefisien β CSR signifikan dan negatif hasilnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRi	80	.04	.49	.2733	.12715
PBV	80	.36	9.30	2.9633	1.54654
ROA	80	1.80	20.93	8.6634	5.56090
ROE	80	4.50	28.80	17.3648	5.91471
Valid (listwise)	N 80				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 20 sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian selama 4 tahun, maka $N = 80$.

Dengan melihat hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang digambarkan dengan ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*). ROA memiliki nilai *mean* (rata-rata hitung) sebesar 8,6634 dengan deviasi standar sebesar 5,56090, serta nilai minimum 1,80 dan nilai maksimum sebesar 20,93. Sedangkan ROE (*Return On Equity*) memiliki *mean* sebesar 17,3648 dengan deviasi standar sebesar 5,91471, serta nilai minimum 4,50 dan nilai maksimum sebesar 28,80. Variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) memiliki *mean* sebesar 0,2733 dengan deviasi standar sebesar 0,12715, serta nilai minimum 0,04 serta nilai maksimum sebesar 0,49. Sedangkan variabel PBV (*Price To Book Value*) memiliki *mean* sebesar 2,9633 dengan deviasi standar sebesar 1,54654, serta nilai minimum 0,36 serta nilai maksimum sebesar 9,30.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik *probabilty plot* menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal dengan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis normal sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal. Sedangkan untuk uji normalitas dengan menggunakan *One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test*, dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,182 dan tingkat signifikan 0,123 berarti hal tersebut menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikansinya $\geq 0,05$.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan SPSS semua titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu serta tersebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk interpretasi dan analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi nilai Durbin-Watson pada persamaan sebesar 0,746 dengan menggunakan data sejumlah 80 diperoleh nilai DW terletak diantara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Pengujian Model

Koefisien Determinasi

Tabel 2
Hasil Analisis R Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,651 ^a	.424	.409	1.18861

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah

Tampilan output SPSS pada tabel 2 menunjukkan besarnya nilai R² adalah 0,424 hal ini berarti 42,4 % variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel bebas ROE dan ROA. Sedangkan untuk sisanya yaitu sebesar (100% - 42,4% = 57,6%) dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain diluar persamaan.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Hasil uji kelayakan model (Uji Statistik F) disajikan pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Statistik F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	80.165	2	40.082	28.371	,000 ^b
Residual	108.785	77	1.413		
Total	188.950	79			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, ROA

Sumber: Data sekunder diolah

Dari uji ANOVA atau *F test* pada tabel 3, diperoleh nilai F hitung sebesar 28,371 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikan $0,000 \leq 0,05$, maka model regresi layak digunakan untuk memprediksi PBV atau dapat dikatakan bahwa variabel ROA dan ROE secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV.

Pengujian Hipotesis 1 dan 2 (Uji Statistik t)

Hasil perhitungan dengan komputer menggunakan aplikasi program SPSS pada uji hipotesis 1 dan 2 adalah sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.546	.415		1.318	.191
ROA	.125	.028	.448	4.432	.000
ROE	.077	.026	.295	2.913	.005

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4 diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$PBV = 0,546 + 0,125 ROA + 0,77 ROE + e$$

Pada persamaan regresi ini digunakan untuk menjawab hipotesis 1 dan 2, yaitu kinerja keuangan (ROA dan ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

H₁ : Pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 1)

Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,125 dan t hitung sebesar 4,432 dengan signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H₀ berhasil ditolak dan H₁ yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hal ini disebabkan ROA menunjukkan hasil yang diperoleh perusahaan atas sumber daya keuangan yang ditanamkan perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap nilai dari perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Solihah dan Taswan, 2002).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hardianti, 2016) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien perputaran aset atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

H₂ : Pengaruh kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 2)

Hasil perhitungan nilai t sebesar 2,913 dengan nilai signifikan sebesar 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian H₀ berhasil ditolak dan H₂ yang menyatakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triagustina *et al.*, (2014), hasil penelitian menunjukkan variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Peningkatan harga saham serta harga pasar tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 3 dan 4 (Uji Residual)

Dari hasil perhitungan data dengan komputer menggunakan aplikasi program SPSS pada uji hipotesis 3 dan 4 adalah sebagai berikut :

H₃ :Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh antara ROA terhadap nilai perusahaan (PBV)

Tabel 5
Hasil Uji Residual
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.081	.016		4.972	.000
PBV	-.075	.005	.171	1.528	.013

a. Dependent Variable: AbsRes_1

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 diatas dapat dilihat tingkat signifikansi PBV sebesar $0,013 \leq 0,05$ serta nilai koefisien parameter $-0,075$ menunjukkan nilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel CSR merupakan variabel moderating. Dengan demikian H₀ berhasil ditolak dan H₃ yang menyatakan CSR mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan dalam melakukan tanggung jawab sosialnya telah mendapatkan timbal balik yang positif dari pihak luar perusahaan, sehingga kegiatan CSR ini mampu meningkatkan legitimasi dari pihak luar perusahaan dan meningkatkan pengelolaan kinerja keuangannya yang dapat membuat perusahaan mampu meningkatkan citra positifnya. Pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2010) yang menyatakan bahwa CSR tidak memiliki dampak pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini memberikan hasil bahwa pengungkapan CSR mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hardianti, 2016) yang menyatakan bahwa CSR memiliki dampak pada pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Selain itu secara teoritis setiap perusahaan akan memberikan sinyal untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, salah satunya adalah dengan melakukan pengungkapan CSR. Semakin tinggi CSR maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena mendapat dukungan dari para investor yang telah menanamkan modalnya untuk perusahaan, sehingga nilai perusahaannya semakin baik pula.

H₄ :Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh antara ROE terhadap nilai perusahaan (PBV)

Tabel 6
Hasil Uji Residual
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.076	.017		4.536	.000
PBV	-.671	.005	.151	1.345	.018

a. Dependent Variable: AbsRes_2

Sumber :Data sekunder diolah

Berdasarkan table 6 diatas dapat dilihat tingkat signifikansi PBV sebesar $0,018 \leq 0,05$ serta nilai koefisien parameter $-0,671$ menunjukkan nilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel CSR merupakan variabel moderating. Dengan demikian H₀ berhasil ditolak dan H₄ yang menyatakan CSR mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan diterima.

Dengan adanya CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, investasi sosial perusahaan dan menciptakan hubungan yang baik dengan masyarakat sekitar. Pengungkapan CSR telah ditetapkan pada UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang menjelaskan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dengan terpenuhinya kewajiban tersebut maka investor-investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang akan mengakibatkan harga pasar saham semakin membaik (Anggitasari dan Mutmainah, 2012).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiyaningsih (2015) yang menyatakan bahwa CSR memiliki dampak pada pengaruh kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan. Selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan, sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik, karena dengan mengungkapakan informasi-informasi mengenai operasi perusahaan sehubungan dengan lingkungan, perusahaan bisa mendapatkan kepercayaan dari masyarakat bahwa dalam melaksanakan aktivitasnya, perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan semata melainkan perusahaan juga memperhatikan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa CSR memiliki dampak pada pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terhadap masing-masing variabel dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Kinerja keuangan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Kinerja keuangan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. (3) Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. (4) Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

Saran

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Berikut ini adalah beberapa saran yang perlu dipertimbangkan untuk penelitian berikutnya adalah: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode selama 4 tahun. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas objek penelitian seperti perusahaan multinasional pada sektor-sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode yang lebih lama sehingga akan memberikan hasil penelitian yang mampu menggambarkan kondisi sebenarnya. (2) Penelitian ini hanya memakai ROA dan ROE sebagai proksi dari salah satu kinerja keuangan, oleh karena itu hasil penelitian ini belum mencerminkan pengaruh kinerja keuangan seutuhnya, diharapkan peneliti selanjutnya bias menambah proksi lain dari kinerja keuangan. (3) Penilaian item pengungkapan CSR bersifat subyektif menurut kepada pandangan peneliti, mungkin akan didapat hasil yang berbeda dari peneliti lainnya. Peneliti selanjutnya disarankan menambah proksi variabel moderating seperti *Good Corporate Governance* (GCG) untuk mendapatkan hasil penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, N. dan S. Mutmainah. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan Struktur *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi* Vol. 1(2):10-11.
- Brigham, E. F. dan Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Candra, E.T.M. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergolong Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Ghozali, I. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hardian, A.P. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Hardianti, V. 2016. Dampak Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Hermawan, S dan Afifah, N.M. 2014. Pengaruh Kinerja Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2):104-106.
- Kartini, D. 2009. *Corporate Social Responsibility Transformasi Sustainability Management Dan Implementasi Indonesia*. Cetakan Pertama. PT Refika Aditama. Bandung.
- Putri, C.P. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif Dan Komponen di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Surabaya (UNESA). Surabaya.

- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Selaras, J.T. 2016. Analisis Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan Transportasi Yang Tergolong Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Skripsi*. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Setiyaningsih, R.D. 2015. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono. 2014. *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan ke-24. ALFABETA. Bandung.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1-18.
- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Triagustina, L., Sukarmanto, E, dan Helliana. 2014. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Prosiding Penelitian Sivitas Akademika Unisba (Sosial dan Humaniora)*. Bandung.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 *Perseroan Terbatas*. 16 Agustus 2007. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106. Jakarta.
- Yulianingtyas, D. 2016. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.