

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Diah Rochmawati

diahrochmawati96@gmail.com

Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and find out the empirical evidence of the effect of financial and environment performance on the firm value with corporate social responsibility as moderating variable. While, the sample was all companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014 - 2017. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary which in the form of financial statement and company annual report. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 100 samples from 25 companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. In addition, the data analysis technique used Multiple Regression Analysis and Moderated Regression Analysis. The research result concluded financial performance had affected the firm value as it was supported with the higher profitability reflected its higher firm value. As consequence, it had positive effect on the firm shares. Meanwhile, the environment performance had affected the firm value. It happened since the increase of company's environment performance affected the firm image. This led to the investors' trust. In brief, corporate social responsibility could not moderate the effect of financial and environment performance on the firm value.

Keywords : firm value, financial performance, environment performance, corporate social responsibility

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menunjukkan pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai 2017. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria - kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut sampel penelitian ini didapatkan sebanyak 100 sampel dari 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 sampai 2017. Metode analisis pada penelitian ini adalah *Multiple Regression Analysis* dan *Moderated Regression Analysis*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hal ini didukung dengan tingginya profitabilitas perusahaan akan mempresentasikan tingginya nilai perusahaan sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan tingginya kinerja lingkungan perusahaan akan mempengaruhi citra perusahaan dengan demikian memicu munculnya kepercayaan dari investor. Sedangkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : nilai perusahaan, kinerja keuangan, kinerja lingkungan, *corporate social responsibility*

PENDAHULUAN

Secara umum, alasan dari didirikannya suatu perusahaan adalah untuk mencapai kemakmuran secara maksimal bagi pemegang saham pada perusahaan yang bersangkutan. Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek maupun jangka panjang dari didirikannya suatu perusahaan. Tujuan dalam jangka pendek dari didirikannya suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan secara maksimal dengan memanfaatkan Sumber Daya Alam (SDA) serta Sumber Daya Manusia (SDM) yang ada.

Tujuan jangka panjang dari didirikannya suatu perusahaan adalah untuk tercapainya nilai perusahaan yang maksimal. Nilai perusahaan suatu perusahaan dapat dilihat (tercermin) dari harga saham perusahaan. Semakin baik harga saham suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa semakin baik pula nilai perusahaan suatu perusahaan (Solihahet *al.*, 2002). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham sehingga meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang (Hermuningsih, 2013).

Nilai perusahaan juga sering digunakan sebagai tolak ukur mengenai keberhasilan suatu perusahaan bagi para investor. Sehingga dengan pencapaian nilai perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk saat ini dan masa mendatang. Setelah revolusi industri di Inggris pada tahun 1760-1960, menjadikan pelaporan akuntansi lebih banyak digunakan sebagai alat pertanggungjawaban kepada pemegang saham perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan lebih mengutamakan kepentingan dari para pemegang saham. Berorientasinya perusahaan terhadap pemegang saham tersebut mengakibatkan perusahaan menggunakan atau memanfaatkan SDA serta SDM secara tidak terkendali yang memungkinkan menimbulkan kerusakan lingkungan yang nantinya berdampak pada kehidupan masyarakat sosial. Suatu perusahaan yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaannya adalah perusahaan yang tetap memperhatikan dan mengontrol dengan baik penggunaan potensi, baik potensi finansial maupun potensi non finansial.

Dalam penelitian ini salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan (Rudianto, 2013). Banyak hal yang menjadi tolak ukur kinerja keuangan suatu perusahaan, contohnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka perusahaan akan mampu bertahan hidup, tumbuh dan berkembang. Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan (Chandra, 2010). Ada banyak jenis rasio yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan. Akan tetapi dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan perusahaan untuk periode tertentu yang telah ditetapkan. Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan, karena profitabilitas menggambarkan baik atau tidaknya prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas juga sering digunakan sebagai indikator oleh investor untuk mengukur perolehan nilai perusahaan suatu perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas yang diperoleh oleh suatu perusahaan berarti menunjukkan prospek yang baik untuk suatu perusahaan tersebut dimasa yang mendatang, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik oleh para investor.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja lingkungan dalam bentuk pengelolaan lingkungan hidup. Sebagaimana yang telah tertuang dalam UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Undang-undang tersebut menyatakan bahwa setiap orang wajib untuk menjaga dan memelihara kelestarian lingkungan hidup, dan untuk kegiatan usaha wajib untuk menjaga keberlangsungan lingkungan hidup, mentaati ketentuan mengenai baku mutu lingkungan hidup, serta memberikan informasi yang terkait dengan pengelolaan lingkungan hidup perusahaan secara terbuka, benar, dan tepat waktu. Berdasarkan undang-undang tersebut

dapat disimpulkan bahwa dalam menjalankan kegiatannya, setiap perusahaan wajib untuk tetap menjaga serta memelihara lingkungan hidup disekitarnya. Adanya kegiatan pengelolaan lingkungan hidup tersebut diharapkan dapat meningkatkan peran perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup di sekitarnya serta meningkatkan kepatuhan perusahaan terhadap peraturan lingkungan.

Pengelolaan lingkungan hidup yang dilakukan oleh suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk wujud tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Apabila suatu perusahaan mampu menjalankan tanggung jawab lingkungannya dengan baik, maka dapat menjadi nilai tambah bagi suatu perusahaan, yang mana juga dapat menciptakan citra baik perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki citra baik terhadap tanggung jawab lingkungan tersebut juga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya jumlah investor tersebut juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan, dengan meningkatnya harga saham perusahaan juga secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan.

Terjadinya ketidak konsistenan yang terdapat pada penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan ini diduga dipengaruhi oleh adanya faktor lain. Faktor lain yang di duga ikut mempengaruhi adalah *corporate social responsibility* (CSR). Oleh karena itu dalam penelitian ini memasukkan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Pada masa saat ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia dituntut untuk tidak hanya berfokus dalam mendapatkan laba yang maksimal, melainkan perusahaan tersebut juga dituntut untuk memperhatikan tanggung jawab sosial, seperti yang tertuang dalam UU Perseroan Terbatas No.40 Tahun 2007. Undang-undang tersebut menyatakan bahwa untuk perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam wajib untuk menjalankan dan menganggarkan untuk pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). Untuk perseroan yang tidak menjalankan kewajibannya sesuai dengan ketentuan akan diberikan sanksi. Berdasarkan undang-undang tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan wajib untuk menganggarkan serta menjalankan TJSL sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Salah satunya adalah dengan program CSR. Program tersebut merupakan suatu bentuk tindakan pertanggungjawaban sosial yang dilaksanakan perusahaan pada lingkungan sosial perusahaannya.

Menurut investor, perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial, memiliki reputasi yang bagus dan memiliki peluang bertumbuh lebih baik dari pada perusahaan yang tidak memiliki tanggung jawab di lingkungan sosialnya. *CSR disclosure* merupakan pengungkapan atas tindakan tanggung jawab sosial yang dilaksanakan perusahaan dalam laporan keuangan tahunan suatu perusahaan. Diharapkan dengan perusahaan melakukan kegiatan tanggung jawab sosial serta melakukan pengungkapan CSR pada laporan keuangan tahunannya dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu, yaitu penelitian dari Susanti dan Santoso (2011). Penelitian tersebut menghasilkan temuan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan CSR mampu memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara positif. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sampel penelitian dan periode waktu penelitiannya. Untuk penelitian sebelumnya, sampel dan periode tahun penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2009, sedangkan sampel dan periode tahun pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang terdaftar dan masuk dalam peringkat PROPER untuk periode 2014-2017. Selain periode tahun penelitian, pada penelitian ini peneliti juga menambahkan satu variabel independen yaitu kinerja lingkungan. Penambahan kinerja lingkungan sebagai variabel tersebut merupakan salah bentuk kontribusi peneliti dari penelitian sebelumnya yaitu sebagai variabel independen.

Kinerja lingkungan juga merupakan suatu bentuk tindakan dari suatu perusahaan yang dapat dijadikan sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Apakah *corporate social responsibility* dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan; (4) Apakah *corporate social responsibility* dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki tujuan yang mengacu pada masalah-masalah di atas, sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan; (2) Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan; (3) Untuk mengetahui *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan; (4) Untuk mengetahui *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Spence (1973), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut Dwiyanti (2010) hal positif dalam teori sinyal dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita bagus" dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan perusahaan yang kinerja keuangannya masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar sedangkan informasi di dalam perusahaan merupakan sinyal bagi pelaku pasar untuk melakukan investasi dan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan.

Apabila suatu perusahaan memiliki informasi yang baik mengenai perusahaannya, hal tersebut dapat mendorong manajemen perusahaan untuk menyampaikan atau mengungkapkan informasi tersebut ke pihak eksternal yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Teori sinyal membahas mengenai pentingnya perusahaan untuk memberikan dan menyampaikan informasi perusahaan secara lengkap dan jelas kepada pihak-pihak eksternal yang membutuhkan. Hal tersebut perlu untuk dilakukan karena adanya kemungkinan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal. Asimetri informasi tersebut terjadi apabila perusahaan yang bersangkutan tidak memberikan dan menyampaikan informasi yang lengkap dan memadai kepada pihak eksternal. Adanya asimetri informasi tersebut dapat mempengaruhi harga saham dari perusahaan, hal tersebut dikarenakan pasar akan merespon informasi yang ada mengenai suatu perusahaan sebagai sinyal, yang mana hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

Untuk menghindari adanya asimetri informasi tersebut, maka perusahaan harus memberikan informasi yang lengkap terhadap pihak eksternal. Informasi yang disampaikan tersebut tidak hanya informasi mengenai keuangan, melainkan juga informasi mengenai non keuangan. Serta dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal menekankan bahwa perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya. Sinyal tersebut diharapkan mampu

diterima secara positif oleh pasar sehingga nantinya akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan implementasinya terhadap nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* pertama kali dikemukakan oleh Freeman (1984). Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab atas kemakmuran dari para pemegang saham perusahaannya saja, melainkan juga harus memiliki tanggung jawab sosial terhadap semua pihak yang terkena dampak dari kebijakan strategik perusahaan. Pihak-pihak yang terkena dampak dari kebijakan strategik perusahaan ialah pemegang saham, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, dan karyawan. Hal ini menunjukkan perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholders*nya, dimana salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan CSR sebagai strategi bisnisnya.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan selama periode tertentu yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan. Menurut Rawi dan Muchlish (2010) *stakeholder* merupakan orang atau kelompok orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan.

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 & benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya yang digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011). Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektivitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Efisiensi diartikan sebagai *ratio* (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal. Ada kalanya kinerja keuangan mengalami penurunan. Untuk memperbaiki hal tersebut, salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Rasio yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian dari semua investasi yang telah ditanamkan sebelum dikurang bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efisien pula modal dan atau dana yang ditanam. ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Tinggi rendahnya profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan juga merupakan indikator dari kinerja manajemen perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka menunjukkan bahwa perusahaan telah menggunakan asetnya secara efisien sehingga perusahaan tersebut memperoleh laba (Mardiyatiet al. 2012).

Profitabilitas suatu perusahaan sendiri penting untuk dianalisis terutama bagi kreditor dan investor. Bagi kreditor, analisis atau informasi mengenai profitabilitas

digunakan sebagai gambaran dan prediksi kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman serta bunga. Sedangkan bagi investor, analisis atau informasi mengenai profitabilitas dapat menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan suatu bentuk kinerja perusahaan untuk menciptakan lingkungan perusahaan yang baik. Kinerja lingkungan dalam perusahaan dapat dilakukan dengan menerapkan akuntansi lingkungan. Di Indonesia, kinerja lingkungan suatu perusahaan salah satunya diukur dengan berdasarkan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Pelaksanaan PROPER di Indonesia saat ini dilakukan berdasarkan Keputusan Menteri Negara Lingkungan Hidup Nomor 7 Tahun 2008. PROPER merupakan salah satu upaya kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup dalam meningkatkan peran perusahaan dalam pengelolaan lingkungan. Hal tersebut dilakukan guna tercapainya peningkatan kualitas lingkungan hidup (Nuraini dan Kawedar, 2011). Peningkatan kinerja lingkungan perusahaan tersebut dapat terjadi karena hasil dari peringkat PROPER akan dipublikasikan, sehingga hasil peringkat tersebut akan mempengaruhi reputasi dari suatu perusahaan. Dengan adanya peringkat PROPER tersebut, para *stakeholder* akan memberikan apresiasi kepada perusahaan yang melakukan kinerja lingkungan dengan baik serta tercatat dalam peringkat PROPER, dan para *stakeholder* akan memberikan tekanan dan dorongan kepada perusahaan yang belum masuk dalam peringkat PROPER.

Aspek penilaian PROPER adalah ketaatan terhadap peraturan pengendalian pencemaran air, pengendalian pencemaran udara, pengelolaan limbah B3, AMDAL dan pengendalian pencemaran laut. Warna emas apabila perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan menjalankan pengembangan masyarakat secara berkesinambungan. Warna hijau apabila perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan. Warna biru perusahaan telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan yang berlaku. Warna merah apabila perusahaan sudah melakukan upaya pengelolaan lingkungan, akan tetapi baru sebagian mencapai hasil yang sesuai dengan persyaratan yang ada. Warna hitam apabila perusahaan belum melakukan upaya dalam pengelolaan lingkungan sebagaimana yang dipersyaratkan. Hasil dari PROPER dipublikasikan secara terbuka oleh Kementerian Lingkungan Perusahaan kepada para *stakeholder*. Adanya peringkat warna tersebut, diharapkan masyarakat dapat lebih mudah dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Peringkat kinerja PROPER dikelompokkan dalam lima tingkatan warna, yaitu: emas, hijau, biru, merah, dan hitam.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan (Hardiyanti, 2012). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan atau

semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Dalam mengetahui seberapa besar nilai perusahaan, para investor dapat melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini dapat diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka makin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham. Nilai pasar perusahaan ini sendiri dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

Corporate Social Responsibility

CSR merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban sosial suatu perusahaan kepada para stakeholdernya. CSR merupakan suatu bentuk komitmen bisnis dalam memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, melalui kerja sama dengan karyawan, keluarga, masyarakat umum meningkatkan kualitas kehidupan yang bermanfaat untuk bisnis tersebut serta pembangunan. Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Burhani, 2015). Tujuan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) adalah: (1) Untuk meningkatkan citra perusahaan dan mempertahankannya dengan membuktikan bahwa perilaku perusahaan secara fundamental adalah baik; (2) Untuk mengakomodasi adanya kontrak sosial di antara organisasi dan masyarakat. Keberadaan kontrak sosial ini menuntut pengungkapan sosial perusahaan; (3) Sebagai perpanjangan dari pelaporan keuangan tradisional yang tujuannya agar investor memberikan nilai tambah.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan umumnya masih bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudit* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). CSR terbagi dalam tiga indikator, yaitu indikator kinerja ekonomi, indikator kinerja lingkungan, dan indikator kinerja sosial (Darwin, 2004). Dalam penelitian ini, untuk mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. Daftar pengungkapan sosial yang berdasarkan standar GRI juga pernah digunakan oleh Dahli dan Siregar (2008), dengan menggunakan enam indikator pengungkapan yang terdapat di dalam GRI yaitu: (1) Indikator Kinerja Ekonomi; (2) Indikator Kinerja Bidang Lingkungan; (3) Indikator Kinerja Ketenagakerjaan; (4) Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia; (5) Indikator Kinerja Kemasyarakatan; (6) Indikator Kinerja Tanggung Jawab Produk.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Teori sinyal, semua bentuk informasi mengenai suatu perusahaan akan diterima sebagai sinyal bagi pasar. Sinyal tersebut dapat berupa informasi perusahaan atau suatu promosi dari perusahaan yang menggambarkan perusahaan yang bersangkutan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat digunakan sebagai informasi perusahaan kepada pihak eksternal. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas dari suatu perusahaan maka semakin tinggi pula keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tingginya keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, maka meningkatkan jumlah investor dalam permintaan atau pembelian saham, maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan yang secara tidak langsung juga akan meningkatkan nilai

perusahaan. Rasio profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Penelitian Susanti dan Susanto (2011) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pertiwi dan Pratama (2012) menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian Wijaya dan Linawati (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini dibuktikan dengan melihat hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *profitabilitas* terbukti berpengaruh positif pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2008 - 2013. Kinerja keuangan sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Teori *stakeholder*, setiap perusahaan tidak hanya bertanggung jawab atas kemakmuran dari perusahaannya, melainkan juga harus memiliki tanggung jawab lingkungan dan sosial dengan mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkena dampak dari tindakan atau kebijakan strategi perusahaan yang bersangkutan (*stakeholder*). Salah satu wujud dari bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosial adalah dengan perusahaan melakukan kinerja lingkungan dengan baik serta ikut berperan dalam pengelolaan lingkungan hidup.

Menurut teori sinyal, semua informasi mengenai suatu perusahaan akan diterima sebagai suatu sinyal dalam pasar. Salah satunya ialah PROPER, ketika suatu perusahaan terdaftar dalam PROPER dan memiliki catatan yang baik atau masuk dalam katagori warna yang baik, hal tersebut dapat menjadi sinyal mengenai keberlanjutan suatu perusahaan yang baik suatu perusahaan dalam pasar. Adanya informasi suatu perusahaan yang baik tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya investor atas suatu perusahaan tersebut, dapat pula meningkatkan nilai perusahaan suatu perusahaan.

Suatu perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik, akan direspon positif oleh para investor melalui peningkatan harga saham perusahaan. Yang mana, respon positif dari investor tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Falichin, 2011). Beberapa penelitian mengenai pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Penelitian dari Nurlela dan Islahuddin (2008) dengan sampel penelitian perusahaan-perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI 2005, menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Harahap (2011) dengan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010, menunjukkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Auliya (2018) dengan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 menunjukkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Selain mempertimbangkan informasi keuangan, investor juga memperhatikan informasi non keuangan. Adanya kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bukti bahwa perusahaan peduli terhadap lingkungan dan sosial. Selain itu kegiatan CSR juga dapat memperbaiki citra di masyarakat, sehingga dapat meningkatkan penjualan.

Menurut Astiari (2014), pengungkapan CSR sangatlah penting bagi keberadaan perusahaan, seperti dukungan dari masyarakat, dan loyalitas pelanggan terhadap produk perusahaan. CSR juga merupakan bagian dari strategi bisnis, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Selain kinerja keuangan investor juga melihat CSR dalam laporan keuangan yang diharapkan sebagai nilai plus yang akan menambah kepercayaan investor. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satunya adalah dengan memberikan informasi profitabilitas suatu perusahaan. Adanya informasi profitabilitas yang baik dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya jumlah investor dalam permintaan atau pembelian saham, akan meningkatkan pula harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham tersebut secara tidak langsung juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para stakeholder. Apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik, serta perusahaan tersebut juga menjalankan dan melakukan pengungkapan CSR yang mana dapat menjadi sinyal positif (baik) bagi perusahaan. Hal tersebut dapat lebih meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan saham pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya jumlah investor tersebut, maka akan dapat juga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya jumlah investor tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak pula permintaan atau penawaran terhadap saham perusahaan, yang artinya juga meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham tersebut secara langsung juga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian mengenai CSR *disclosure* memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan telah dilakukan. Menurut Yuniasih dan Wirakusuma (2007), pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian Susianti dan Yasa (2013) menyatakan bahwa hasil pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan diterima. Penelitian dari Wijaya dan Linawati (2015) dengan sampel penelitian 18 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2013, menunjukkan hasil bahwa CSR memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan antara pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Teori *stakeholder* (Freeman, 1984) setiap perusahaan tidak hanya bertanggung jawab atas kemakmuran dari para pemegang saham perusahaannya saja. Melainkan juga harus memiliki tanggung jawab sosial dengan mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkena dampak dari tindakan atau kebijakan strategi perusahaan yang bersangkutan (*stakeholder*). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik yaitu perusahaan yang menjalankan pengelolaan lingkungan sebagai wujud dari pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan, maka investor akan memandang baik perusahaan dan percaya untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut dapat meningkatkan jumlah investor dalam perusahaan, meningkatnya jumlah investor tersebut juga akan meningkatkan harga saham, yang secara tidak langsung juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan yang bersangkutan tersebut selain memiliki kinerja lingkungan yang baik juga menjalankan dan melakukan pengungkapan CSR terhadap sosial dilingkungannya, dapat menjadi nilai

tambah atau keunggulan bagi perusahaan menurut investor. Adanya keunggulan tersebut dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan serta dapat membantu perusahaan dalam persaingan kegiatan bisnis, yang mana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan perusahaan yang baik akan mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* di laporan tahunan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan di laporan tahunan akan membuat citra/*image* suatu perusahaan akan membaik. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitasnya juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan dengan lancar, maka minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan akan meningkat. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik. Ketika harga saham naik maka akan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham yang artinya meningkatkan nilai perusahaan (Herawaty, 2009). Menurut Auliya (2018), pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian Suratno *et al.*(2007) menyatakan bahwa hasil pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan diterima. Berdasarkan uraian di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : *Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode analisis korelasional untuk menguji pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Desain penelitian korelasional adalah desain penelitian yang dirancang untuk meneliti bagaimana kemungkinan hubungan yang terjadi antar variabel dengan memperhatikan besaran koefisien korelasi.

Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 dan mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia). Alasan dipilihnya perusahaan manufaktur di BEI adalah perusahaan manufaktur lebih banyak mempunyai pengaruh/dampak terhadap lingkungan di sekitarnya sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk memperoleh sample yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 1
Sampel Penelitian

No.	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.	542
2	Perusahaan yang tidak tercatat dalam PROPER periode 2014-2017.	(501)
3	Laporan keuangan dan tahunan yang tidak dapat diperoleh	(11)
4	Laporan keuangan yang tidak disajikan dalam mata uang rupiah	(5)
		25

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) diolah, 2019

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Perhitungan nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q ini dikembangkan oleh James Tobin. Rasio ini menunjukkan estimasi dari pasar keuangan untuk saat ini mengenai nilai hasil pengambilan dari setiap investasi. Jika rasio Q lebih besar dari satu, hal tersebut menunjukkan investasi tersebut menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggidaripada pengeluaran investasi. Jika rasio Q lebih kecil dari satu, maka investasi dalam aktiva tersebut tidak menarik (Herawaty, 2009). Rumus perhitungan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV= *closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

Variabel Independen

Kinerja Keuangan

ROA atau sering juga disebut sebagai ROI yang merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Disamping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagaiberikut:

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aktiva}$$

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan upaya atau tindakan perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik (*green*) (Suratno, 2006). Kinerja lingkungan diukur berdasarkan prestasi dari suatu perusahaan dalam PROPER yang merupakan upaya dari Kementerian Lingkungan Hidup untuk meningkatkan peran perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup. Terdapat lima tingkatan peringkat PROPER yaitu hitam, merah, biru, hijau, dan emas. Warna hitam menunjukkan peringkat terkecil yang artinya perusahaan tersebut kurang dalam pengelolaan lingkungannya, dan berurutan ke warna lainnya hingga warna emas menunjukkan peringkat tertinggi yang artinya perusahaan tersebut telah mampu dan baik dalam pengelolaan lingkungan perusahaan.

Tabel 2
Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam
Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER)

Peringkat Warna Proper	Skor
Hitam	1
Merah	2
Biru	3
Hijau	4

Sumber: Kementerian Lingkungan dan Kehutanan Indonesia, 2019

Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah CSR. Pengungkapan CSR merupakan pengungkapan informasi mengenai tanggung jawab lingkungan perusahaan yang dimuat dalam laporan tahunan perusahaan. Presentase pengungkapan CSR diukur berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI), penelitian ini menggunakan ceklist GRI G3 yang mana

terdapat 79 item pengungkapan yang terbagi dalam enam indikator pengungkapan, yaitu: indikator kinerja ekonomi, indikator kinerja bidang lingkungan, indikator kinerja ketenaga kerjaan, indikator kinerja hak asasi manusia, indikator kinerja masyarakat, dan indikator kinerja tanggung jawab produk.

Perhitungan CSR menggunakan analisis konten, yaitu mencocokkan item- item dalam GRI dan item-item yang diungkapkan oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan tersebut mengungkapkan satu item dari GRI, maka perusahaan tersebut memperoleh skor 1, dan sebaliknya. Rumus perhitungan pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{XJ}{NJ}$$

Keterangan:

CSRDI = CSR *disclosure* index perusahaan

XJ = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

NJ = Total item pengungkapan GRI (79 Item)

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik menggunakan program aplikasi *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). Tujuan dari asumsi klasik adalah memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan setelah melakukan pengujian asumsi klasik.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KK	100	-.05	.21	.0688	.05317
KL	100	2.00	5.00	3.1600	.58119
CSR	100	.13	.48	.2837	.08329
NP	100	.34	8.06	1.7776	1.23103
ValidN(listwise)	100				

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Nilai minimum variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) adalah 0,05 nilai maksimumnya adalah 0,21. Rata-rata variabel ROA adalah 0,069 dengan standar deviasi 0,053. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dari total asset yang digunakan adalah sebesar 6,9 persen.

Nilai minimum variabel kinerja lingkungan yang diproksikan dengan lima tingkatan peringkat PROPER adalah 2 nilai maksimumnya adalah 5. Rata-rata variabel peringkat PROPER adalah 3,160 dengan standar deviasi 0,581. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam kinerja lingkungan merupakan upaya atau tindakan perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik masuk kategori 3 dan 4 atau kategori biru dan hijau.

Nilai minimum variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah 0,13 nilai maksimumnya adalah 0,48. Rata-rata variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah 0,284 dengan standar deviasi 0,083. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan manufaktur adalah sebesar 28,4 persen.

Nilai minimum variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q adalah 0,34 nilai maksimumnya adalah 8,06. Rata-rata variabel rasio Tobin's Q adalah 1,778

dengan standar deviasi 1,231. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata rasio Tobin's Q adalah sebesar 1,778. Jika rasio Q lebih besar dari satu, hal tersebut menunjukkan investasi tersebut menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Hal ini memberikan gambaran bahwa investor mempunyai pandangan yang cukup baik mengenai prospek masa depan perusahaan.

Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas, seperti yang nampak pada Tabel 4 dan 5.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Model 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	Keterangan
Kolmogorov-Smirnov Z	0,920	Normal
Asymp. Signifikansi	0,365	

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan alat bantu komputer yang menggunakan bantuan program SPSS 21 diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan pada tabel 4. Pengujian dengan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan probabilitas (signifikansi) pengujian yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,365 menunjukkan data sudah terdistribusi normal. Selain itu hal ini juga bisa dilihat pada grafik *p-plot*, data terdistribusi normal jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Model 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	Keterangan
Kolmogorov-Smirnov Z	0,860	Normal
Asymp. Signifikansi	0,450	

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Hasil grafik plot normal dapat diketahui berada di sepanjang garis 45⁰, sedangkan berdasarkan Tabel 5 hasil uji normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test yaitu nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* pada *Asymp. Signifikansi* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,450 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal, sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Hasil dari uji autokorelasi, seperti yang nampak pada Tabel 6.

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi, yang mana ditunjukkan dengan 1,495 dan 1,409, nilai ini berada diantara -2 dan 2.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model I (KK, KL dan CSR ke Tobin's Q)		
DW	1,495	Non Autokorelasi
Model II (KK, KL, CSR dan Interaksi ke Tobin's Q)		
DW	1,409	Non Autokorelasi

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Uji Multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas, seperti yang nampak pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Kinerja keuangan	0,989	1,011	Non Multikolinieritas
Kinerja lingkungan	0,668	1,496	Non Multikolinieritas
<i>Corporate Social Responsibility</i>	0,673	1,485	Non Multikolinieritas

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

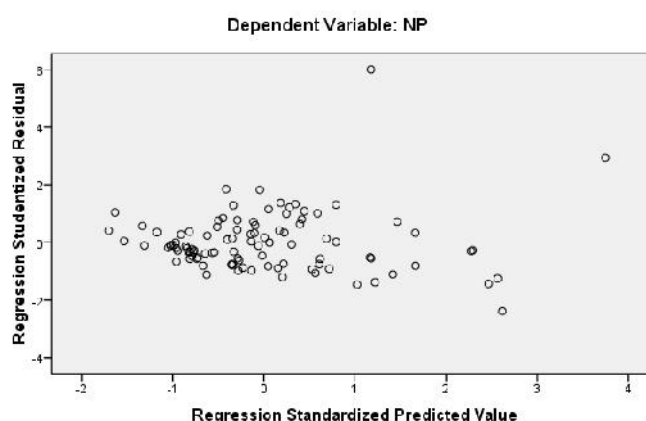
Berdasarkan tabel 7 diatas terlihat bahwa nilai *tolerance* mendekati angka 1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih rendah dari 10 untuk setiap variabel, maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas multikolinieritas, sehingga seluruh variabel independen (X) tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heterokedastisitas

Hasil dari uji heterokedastisitas, seperti yang nampak pada Gambar 2 dan 3.

Model I

Model I adalah model regresi antar kinerja keuangan, kinerja lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.



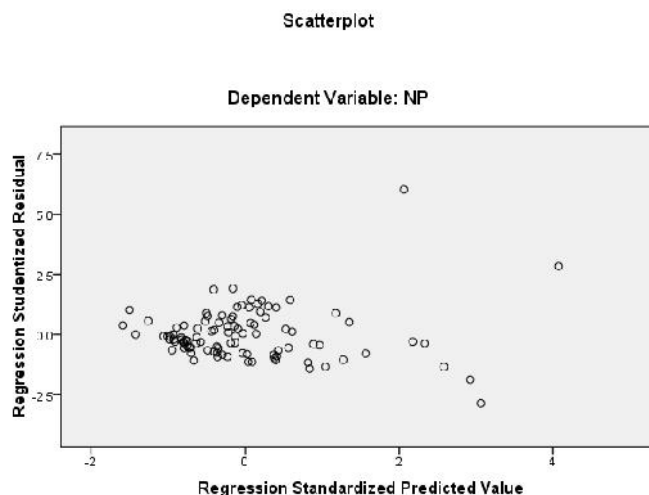
Gambar 2 Scatterplot
Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari Gambar 2 dapat diketahui bahwa varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model II

Model II adalah model regresi antara kinerja keuangan dan kinerja lingkungan dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

Dari Gambar 3 dapat diketahui bahwa varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3 Scatterplot
Sumber : Laporan Keuangan (diolah), 2019

Analisis Regresi

Hasil dari analisis regresi, seperti yang nampak pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi
Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-1.314	.645	
	KK	9.350	2.183	.372
	KL	.578	.243	.251
	CSR	2.184	1.689	.136

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari hasil regresi yang didapat maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

$$NP = -1,314 + 9,350KK + 0,578KL + 2,184CSR$$

Persamaan regresi tersebut mempunyai arti sebagai berikut : (1) Konstanta sebesar -1,314, ini menunjukkan jika tidak ada kinerja keuangan, kinerja lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka nilai perusahaan akan sebesar -1,314; (2) Koefisien regresi kinerja keuangan(b_1) sebesar 9,350, hal ini menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel kinerja keuangan dengan nilai perusahaan (Tobin's Q). Sehingga jika adanya peningkatan kinerja keuangan maka akan meningkatkan nilai perusahaan; (3) Koefisien regresi kinerja lingkungan(b_2) bernilai sebesar 0,578, hal ini menunjukkan hal ini menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan (Tobin's Q). Sehingga jika adanya peningkatan kinerja lingkungan maka akan meningkatkan nilai perusahaan; (4) Koefisien regresi *corporate social responsibility* (b_3) bernilai sebesar 2,184, hal ini menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan (Tobin's Q). Sehingga jika adanya peningkatan *corporate social responsibility* maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 9
Hasil Analisis Regresi

Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi *corporate social responsibility*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	3.589	3.001	
	KK	8.462	7.405	.336
	KL	-1.014	.947	-.441
	CSR	-11.374	8.244	-.708
	KK*CSR	.508	23.167	.007
	KL*CSR	4.360	2.491	1.373

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari hasil regresi yang didapat maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut: $NP = 3,589 + 8,462KK - 1,014KL - 11,374CSR + 0,508KK*CSR + 4,360KL*CSR$

Persamaan regresi tersebut mempunyai arti sebagai berikut : (1) Konstanta sebesar 3,589, ini menunjukkan jika tidak ada kinerja keuangan, kinerja lingkungan, *corporate social responsibility* dan $KK*CSR$ serta $KL*CSR$ maka nilai perusahaan akan sebesar 3,589; (2) Koefisien regresi variabel interaksi antara kinerja keuangan dengan *corporate social responsibility* bernilai sebesar 0,508, hal ini menunjukkan interaksi antara kinerja keuangan dengan *corporate social responsibility* memiliki hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan, sehingga interaksi antara kinerja keuangan dengan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan; (3) Koefisien regresi variabel interaksi antara kinerja lingkungan dengan *corporate social responsibility* bernilai sebesar 4,360, hal ini menunjukkan interaksi antara kinerja lingkungan dengan *corporate social responsibility* memiliki hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan, sehingga interaksi antara kinerja lingkungan dengan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil dari uji koefisien determinasi, seperti yang nampak pada Tabel 10 dan 11.

Tabel 10
Koefisien Determinasi Model 1
Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.534 ^a	.285	.263	1.14828

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan dari nilai *R Square* dapat diartikan pula kinerja keuangan, kinerja lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0,285 atau 28,5%.

Berdasarkan dari nilai *R Square* dapat diartikan pula kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi *corporate social responsibility* mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0,308 atau 30,8%.

Tabel 11
Koefisien Determinasi Model 2
Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.555 ^a	.308	.271	1.14177

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Hasil dari uji F, seperti yang nampak pada Tabel 12 dan 13.

Tabel 12
Uji - F Model 1

Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50.483	3	16.828	12.762	.000 ^a
	Residual	126.580	96	1.319		
	Total	177.063	99			

a. Predictors: (Constant), CSR, KK, KL

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

F hitung sebesar 12,762 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, dengan demikian model regresi antara kinerja keuangan, kinerja lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dinyatakan fit atau baik.

Tabel 13
Uji - F Model 2

Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	54.520	5	10.904	8.364	.000 ^a
	Residual	122.543	94	1.304		
	Total	177.063	99			

a. Predictors: (Constant), KLXCSR, KK, KL, KKXCSR, CSR

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

F hitung sebesar 8,364 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, dengan demikian model regresi antara kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi *corporate social responsibility* dinyatakan fit atau baik.

Uji Hipotesis

Hasil dari uji t, seperti yang nampak pada Tabel 13 dan 14.

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 13, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengujian pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung sebesar 4,283 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan diterimanya H_1 yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) Pengujian pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung sebesar 2,381 dengan nilai signifikansi sebesar $0,019 < 0,05$, hal ini menunjukkan diterimanya H_2 yang menyatakan kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 13
Hasil Uji t Model 1

Model	t	Sig.
KK	4.283	.000
KL	2.381	.019

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 14, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (3) Pada tabel 14 menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hasil ini terbukti dengan nilai t hitung sebesar 0,022 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,983 > 0,05$, hal ini menunjukkan ditolaknya H_3 yang menyatakan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan; (4) Pada tabel 14 menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, hasil ini terbukti dengan nilai t hitung sebesar 1,750 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,083 > 0,05$, hal ini menunjukkan ditolaknya H_4 yang menyatakan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 14
Hasil Uji t Model 2

Model	t	Sig.
KK*CSR	0.022	0.983
KL*CSR	1.750	0.083

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, terbukti dengan nilai t sebesar 4,283 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Santoso (2011) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Pratama (2012), Wijaya dan Linawati (2015), Dewaet *al.*(2014) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian Mulyawati *et al.* (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini dibuktikan dengan melihat hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitasterbukti berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2010-2013. Kinerja keuangan sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan sangat penting bagi suatu perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu informasi yang dapat dijadikan sebagai sinyal bagi pasar. Kinerja keuangan juga menjadi salah satu pertimbangan penting bagi seorang investor dalam menentukan perusahaan untuk berinvestasi. Karena kinerja keuangan suatu perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, yang mana hal tersebut juga akan menjadi sinyal baik bagi perusahaan pada pasar. Dengan suatu perusahaan memiliki prospek yang baik, investor akan percaya dan menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut. Meningkatnya investor untuk menanamkan

sahamnya, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat melalui harga saham perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, terbukti dengan nilai t sebesar 2,381 dengan signifikansi sebesar $0,019 < 0,05$. Artinya kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin tinggi kinerja lingkungan suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Falichin (2011) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Auliya (2018) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini dibuktikan dengan melihat hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017.

Kinerja lingkungan dari suatu perusahaan dapat dilihat dari peringkat PROPER. Tercatatnya suatu perusahaan dalam PROPER dan memperoleh peringkat yang baik, diharapkan dapat menjadi poin positif untuk perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut karena tercatatnya suatu perusahaan dalam PROPER dan masuk dalam kategori warna yang baik dapat menjadi sinyal baik dan menjadi keunggulan suatu perusahaan, yang mana dapat membantu perusahaan dalam persaingan bisnis. Dengan perusahaan memiliki peringkat yang baik, akan meningkatkan apresiasi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang mana meningkatkan nilai perusahaan melalui harga saham perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham. Perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitar, sehingga akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik. Ketika harga saham naik maka akan memberikan kemakmuran kepada para investor yang artinya meningkatkan nilai perusahaan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, terbukti dengan nilai t hitung sebesar 0,022 dengan signifikansi sebesar $0,983 > 0,05$. Artinya *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Dewa *et al.* (2014) menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Yang mana hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian terdahulu dari Wijaya dan Linawati (2015), yang memberikan hasil bahwa CSR dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dari perusahaan yang bersangkutan. Pada masa sekarang ini, profitabilitas menjadi pertimbangan utama dalam menentukan perusahaan mana yang baik untuk menanamkan sahamnya. Karena banyak dari investor yang masih berorientasi pada mendapat keuntungan yang maksimal. CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosialnya, sesuai dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak hanya bertanggung jawab terhadap kemakmuran dari para pemegang

saham perusahaannya saja, melainkan pihak-pihak yang terkena dampak dari kebijakan strategik perusahaan. Pengungkapan CSR sendiri merupakan pengungkapan informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosialnya. Pengungkapan CSR dapat dilihat pada laporan tahunan perusahaan. Tetapi, masih banyak investor yang masih memiliki kesadaran yang cukup rendah mengenai pentingnya menjaga lingkungan sosial. Ketika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka mereka akan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut dengan tujuan memperoleh keuntungan yang tinggi, tanpa memandang apakah perusahaan tersebut menjalankan dan mengungkapkan CSR dengan baik atau tidak. Menurut Ulfa (2009) hal ini dapat disebabkan karena kualitas *Corporate Social Responsibility* tidak mudah diukur serta investor tidak tertarik dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Menurut Tjondro *et al.* (2016) di Indonesia belum ada lembaga independen pemeringkat kualitas *Corporate Social Responsibility*, sehingga tidak mudah untuk mengukur kualitas *Corporate Social Responsibility* yang dapat memberikan kesejahteraan sosial bagi masyarakat. Karena hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *Corporate Social Responsibility* hanya untuk melaksanakan kewajiban saja, maka dari itu perusahaan hanya serta-merta menghindari sanksi. Yang artinya ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, terbukti dengan nilai t hitung sebesar 1,750 dengan signifikansi sebesar $0,083 > 0,05$. Artinya *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Endarwati (2017), yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Yang mana hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian terdahulu dari Auliya (2018) yang menyatakan bahwa hasil pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan perusahaan merupakan suatu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap kelestarian lingkungan sekitar perusahaan. Hasil kinerja lingkungan dari suatu perusahaan dapat dilihat dari peringkat PROPER yang dipublikasikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Ketika suatu perusahaan tercatat dalam PROPER dengan katagori warna yang baik, maka investor akan memandang perusahaan tersebut dengan reputasi yang baik. Dengan memiliki reputasi yang baik tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatnya jumlah investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pengungkapan CSR sendiri merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosial. Informasi mengenai tanggung jawab perusahaan dapat diperoleh dari laporan tahunan masing-masing perusahaan. Pada masa sekarang ini, masih banyak masyarakat (investor) yang masih memiliki kesadaran yang rendah mengenai pentingnya kelestarian lingkungan dan sosial. Hal itu terjadi karena kebanyakan dari investor masih berfokus pada mendapatkan keuntungan yang maksimal. Kurangnya kesadaran akan pentingnya menjaga kelestarian lingkungan tersebut, mengakibatkan investor kurang memperdulikan informasi-informasi mengenai tindakan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosialnya. Menurut Ulfa (2009) hal ini dapat disebabkan karena kualitas *Corporate Social Responsibility* tidak mudah diukur serta investor tidak tertarik dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Menurut Tjondro *et al.* (2016) di Indonesia belum ada lembaga independen pemeringkat kualitas *Corporate Social Responsibility*, sehingga tidak mudah untuk mengukur kualitas *Corporate Social Responsibility*

yang dapat memberikan kesejahteraan sosial bagi masyarakat. Karena hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *Corporate Social Responsibility* hanya untuk melaksanakan kewajiban saja, maka dari itu perusahaan hanya serta-merta menghindari sanksi. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis tentang pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka semakin tinggi harga saham perusahaan yang artinya nilai perusahaan akan meningkat; (2) Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya kinerja lingkungan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika semakin tinggi perusahaan memperhatikan kinerja lingkungan maka semakin tinggi citra perusahaan yang artinya nilai perusahaan akan meningkat; (3) *Corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Artinya ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan; (4) *Corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Artinya ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan dan kesimpulan pada penelitian ini, maka berikut adalah beberapa saran untuk penelitian selanjutnya: (1) Penggunaan objek penelitian perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur untuk melihat CSR pada jenis industri lainnya; (2) Menambahkan variabel moderasi lain selain CSR sehingga dapat lebih mengetahui apa saja faktor yang dapat memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan dan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi, maka berikut adalah keterbatasan- keterbatasan dalam penelitian ini: (1) Tahun pengamatan penelitian yang singkat yaitu data penelitian 4 tahun sebagai sampel sehingga belum dapat mempresentasikan semua perusahaan yang ada; (2) Data mengenai pengungkapan CSR perusahaan hanya berasal dari *annual report*, padahal tidak semua item-item pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan pada *annual report*.

DAFTAR PUSTAKA

- Astiari, L. P. 2014. Pengaruh Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi*2(1): 564-571.
- Auliya, M. R. 2018. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Burhani, I. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governances sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta.

- Chandra, E. T.M. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Dahli, L. dan V. S. Siregar. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Darwin, A. 2004. Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia. *Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan*, 251.
- Dewa, G. P., F. Fachrurrozie, dan N. S. Utaminingsih. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Luas Pengungkapan CSR Sebagai Variabel. *Accounting Analysis Journal* 3(1): 63-72.
- Dwiyanti, R. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Endarwati, N. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta.
- Falichin, M. Z. M. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Reaksi Investor dengan Environmental Performance Rating dan Corporate Governances sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Freeman, R.E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman. Boston.
- Harahap, N. 2011. Pengaruh CSR Disclosure, Kepemilikan Manajemen, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Sumatera Barat.
- Hardiyanti, N. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitability, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2010). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Herawaty, V. 2009. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10(2): 97-121.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 4(10): 127-148.
- Irhan Fahmi. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 1-17.
- Mulyawati, S., R. Lestari, dan Nurleli. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Skripsi*. Universitas Islam Bandung. Jawa Barat.
- Nuraini F. E. dan W. Kawedar. 2011. Pengaruh Environmental performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Disertasi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nurlela dan Ishaluddin. 2008. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.

- Pertiwi, T. K. dan F. M. I. Pratama. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*10(2): 118-127.
- Rawi dan M. Muchlish. 2010. Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan Corporate Social Responsibility. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen: Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Erlangga. Jakarta.
- Solihah, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*5(1): 1338-1367.
- Spence, M. 1973. *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*87(3): 355-374.
- Suratno, I. B., Darsono, dan M. Siti. 2007. Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance. *Jurnal Riset Akuntansi*10(2): 84-109.
- Susanti, M., dan E. B. Santoso. 2011. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Kajian Akuntansi*6(2): 1189-1197.
- Susianti, N. dan W. Yasa. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi*3(1): 73-91.
- Tjondro, E., R. Widuri, dan J. M. Katopo. 2016. Kualitas Corporate Social Responsibility dan Penghindaran Pajak dengan Kinerja Laba Sebagai Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*18(2): 105-118.
- Ulfa, M. 2009. Pengaruh karakteristik Perusahaan terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang *Perseroan Terbatas*.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 32 tahun 2009 Tentang *Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup*.
- Wijaya, A. dan N. Linawati. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 3(2):46-51.
- Yuniasih, N. W., dan Wirakusuma. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*7(1): 109-127.