

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MODERASI CSR DAN GCG

Yuniar Lusita Febriani Kusmana
lusi.kusmana11@gmail.com
Hendri Soekotjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out empirical evidence of (1) the influence of the financial performance of Return on Assets (ROA) to the firm value, (2) the influence of Social Responsibility disclosure (CSR) in moderating the correlation of the ROA to the firm value, (3) the influence of Good Corporate Governance (GCG) in moderating the ROA to the firm value. The population are all mining companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2014 periods. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling method and based on the predetermined criteria, five sample companies have been selected as samples. The hypothesis test has been carried out by using Simple Regression Analysis for hypothesis 1 and Moderated Regression Analysis (MRA) for hypothesis 2 and 3 has been done by using SPSS software. The result of the research shows that the ROA give significant and positive influence to the firm value. Meanwhile, the CSR is able to moderate the correlation between the ROA and the firm value. Meanwhile the GCG has not been able to moderate the correlation between the ROA and the firm value.

Keywords: Return on asset (roa), corporate social responsibility (csr), good corporate governance (gcg), firm value

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang (1) pengaruh kinerja keuangan Return On Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan, (2) pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan, (3) pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dalam memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2009 sampai 2014. Adapun teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel diperoleh sebanyak 5 sampel perusahaan. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis Simple Regression Analysis untuk hipotesis 1 dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk hipotesis 2 dan 3 dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan. Sedangkan GCG belum mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Return on asset (roa), corporate social responsibility (csr), good corporate governance (gcg), nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha di Indonesia yang berkembang pesat banyak menimbulkan pengaruh besar bagi para pelaku bisnis, salah satunya ialah persaingan pasar yang semakin ketat. Sehingga untuk mendapatkan peluang usaha yang menjamin masa depan usahanya maka perusahaan haruslah menjaga dan meningkatkan eksistensinya. Salah satu caranya ialah dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008:22). Dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, sehingga menunjukkan prospek positif perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk mengetahui tingginya nilai suatu perusahaan dapat dilihat salah satunya melalui kinerja keuangan.

Zuraedah (2010) dalam Ardimas dan Wardoyo (2014:232) Kinerja keuangan merupakan faktor yang sangat penting bagi perusahaan, dengan adanya pengukuran kinerja keuangan dapat digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan mengenai aset yang digunakan untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan. Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan. Meningkatkan kinerja keuangan bagi suatu perusahaan merupakan kewajiban, karena para *investor* akan meninjau suatu perusahaan dengan memeriksa rasio keuangan sebagai evaluasi sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan *return* dari saham yang mereka tanamkan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *return on assets* (ROA). ROA sendiri merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian atau keuntungan dan efisiensi pengelolaan dari *asset* yang dimiliki. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi maka perusahaan mampu memberikan laba. Sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan.

Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan yang erat kaitannya dengan eksploitasi sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui. Kegiatan yang dilakukan diantaranya secara umum terdiri dari penyelidikan umum (prospeksi), eksplorasi, penambangan, pengolahan, pengangkutan, dan pemasaran. Gangguan sosial yang sering terjadi akibat pencemaran lingkungan ataupun kerusakan alam sangatlah besar sehingga perusahaan pertambangan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap lingkungan dan masyarakat. Untuk itu program *corporate social responsibility* (CSR) wajib berjalan dengan sangat baik di perusahaan, agar masyarakat mempunyai keterkaitan hubungan emosional yang baik dengan perusahaan. CSR merupakan sebuah strategi yang digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan stakeholder. CSR dimulai sejak era dimana kesadaran akan *sustainability* perusahaan jangka panjang adalah lebih penting daripada sekedar *profitability* perusahaan. Dengan adanya pengungkapan CSR diharapkan perusahaan lebih memperhatikan kondisi lingkungan dan sosial sekitar demi kelangsungan hidup perusahaan dan masyarakat sekitar. Program CSR yang berjalan dengan baik secara tidak langsung akan berdampak terhadap *brand awareness* yang memberikan keuntungan untuk perusahaan, sehingga penerapan CSR saat ini tidak lagi dianggap sebagai *cost*, melainkan investasi perusahaan. Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka

panjang, sehingga pelaku pasar akan memberikan respon yang positif dengan adanya CSR (Puspaningrum, 2014:18). Pengungkapan CSR dipilih sebagai variabel pemoderasi karena kegiatan CSR merupakan salah satu bagian dari investasi jangka panjang perusahaan yang diharapkan dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Selain pengungkapan CSR peneliti juga menggunakan GCG yang diduga juga mempunyai pengaruh. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan diharapkan juga memiliki tata kelola yang baik pula. GCG diduga juga ikut berpengaruh karena *stakeholder* beranggapan di dalam tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para *investor*. Pengelolaan *aset* dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini indikator mekanisme *coporate governance* yang digunakan adalah proporsi komisaris independen.

Teori keagenan memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat dari perbedaan kepentingan. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran bagi pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi manajer. Pemilik lebih tertarik memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis untuk memaksimalkan kompensasinya. Sehingga timbul yang namanya *agency cost* untuk menghindari kondisi tersebut. Dengan adanya *agency cost* maka perlu adanya sistem pengelolaan internal perusahaan untuk aktivitas pengawasan. Fungsi pengawasan ini dilakukan oleh salah satu bentuk *corporate governance* yang lain yaitu, dewan komisaris. Dengan adanya dewan komisaris diharapkan GCG akan berjalan dengan baik di perusahaan, sehingga kecurangan dalam pelaporan keuangan dapat diminimalisir. Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian yang diangkat dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan? 2) Apakah pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan pertambangan? 3) Apakah pengungkapan GCG dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pertambangan?. Sedangkan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain: 1) Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan pertambangan 2) Untuk menganalisis pengaruh CSR dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pertambangan 3) Untuk menganalisis pengaruh GCG dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Menurut Ghazali dan Chariri (2007) dalam Gantino (2016:21) teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan. Perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap para pemilik (*shareholder*) sebagaimana terjadi selama ini, namun bergeser menjadi lebih luas yaitu pada ranah sosial kemasyarakatan (*stakeholder*), yang selanjutnya disebut dengan tanggungjawab sosial (*social responsibility*). Fenomena ini terjadi karena adanya tuntutan dari masyarakat akibat pengaruh negatif dari perusahaan yang timbul serta ketimpangan sosial. Maka dari itu yang semula tanggung jawab perusahaan sebagian besar diukur oleh indikator ekonomi, kini juga harus

memperhitungkan tanggung jawab kepada *stakeholder* baik dalam lingkup internal maupun eksternal sosial perusahaan merupakan sarana yang sukses bagi perusahaan untuk menegosiasikan hubungan dengan *stakeholder*.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun nonfisik. Sedangkan legitimasi organisasi sendiri dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Menurut Hadi (2011:87) legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai cara untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat semakin maju. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Maka dari uraian tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem mengedepankan keberpihakan kepada *society*, maka operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan masyarakat.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontaktual antara *principals* dan *agents*. Brigham dan Houston (2006) dalam Pertiwi dan Pratama (2012:122) mengatakan bahwa hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Dalam fenomena teori agensi, pihak prinsipal mendelegasikan kewenangan kepada agen untuk mengelola kekayaan prinsipal dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang maksimum dan harga sekuritas yang tinggi dari investasinya, namun berbeda dengan tujuan yang diinginkan oleh pihak agen yang mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya guna mensejahterakan kemakmuran para agen. Sehingga muncullah konflik kepentingan antara investor (prinsipal) dengan manajer (agen) yang disebut dengan *agency problem*. Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Solihin, 2009 : 119). Dalam teori keagenan maka pihak yang paling berkepentingan dalam kinerja agen ialah prinsipal, sehingga dibentuklah dewan komisaris dan cara lain yang dilakukan oleh prinsipal untuk memastikan bahwa manajemen (agen) mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat. Dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat diharapkan manajemen akan dapat memenuhi tanggung jawabnya sehubungan dengan kepentingan pemilik.

Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan adalah suatu aktivitas untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan serta mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berkembang dalam mencapai keberhasilan, mempertahankan kebijakan deviden dan menghindari kebangkrutan. Menurut Fahmi (2012:2) menyatakan kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan

menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Sedangkan menurut Munawir (2010:30) bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pendapat lain dikemukakan oleh Jumingan (2009:239) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Dari beberapa definisi menurut para ahli dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja keuangan ialah suatu penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan berdasarkan analisa rasio keuangan guna melihat sejauh mana perusahaan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar pada suatu periode tertentu. Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan penilaian analisa rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan.

Menurut Kasmir (2013: 93) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. Pada dasarnya perhitungan rasio-rasio keuangan adalah untuk menilai kinerja keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinannya di masa depan. Ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas ialah kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan di tingkat penjualan, aktiva, dan modal saham tertentu. Rasio yang sering digunakan adalah *return on asset* (ROA). ROA dapat merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total asset yang ada dalam perusahaan. Rasio ini mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka perusahaan dalam penggunaan assetnya akan semakin efisien, sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan oleh perusahaan (sesuai kemampuan perusahaan tersebut) sebagai bentuk tanggungjawab mereka terhadap social atau lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada. Pengertian *corporate social responsibility* menurut lingkaran studi CSR Indonesia, CSR adalah upaya sungguh - sungguh dari entitas bisnis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan agar mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Rahman *et al.*, 2011:15). Menurut Kotler (2005), CSR adalah *A commitment to improve community well - being through discretionary business practices and contributions of corporate resource* (Rahman *et al.*, 2011:16). Berdasarkan apa yang diungkapkan Philip Kotler tersebut, CSR merupakan sesuatu yang perlu dilakukan, seandainya tidak akan berakibat tidak baik pada perusahaan itu sendiri. Di sini terlihat bahwa CSR dilaksanakan masih sebagai hal yang perlu bukan suatu kewajiban atau suatu peraturan yang diharuskan. Pengungkapan CSR sering juga disebut sebagai *social disclosure, corporate social reporting, social accounting, atau corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan masyarakat secara

keseluruhan. Hasil penelitian sampai dengan saat ini membuktikan, bahwa laporan tahunan (*annual report*) merupakan media yang tepat untuk menyampaikan tanggung jawab sosial perusahaan. Pertanggung jawaban sosial timbul jika organisasi memiliki kesadaran bahwa mereka memiliki kewajiban untuk melakukan pertanggung jawaban terhadap lingkungannya.

Good Corporate Governance (GCG)

Good corporate governance (GCG) merupakan salah satu prinsip untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan pengaturan kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan. Definisi GCG sendiri menurut forum *for corporate governance in Indonesia* (FCGI) dalam Andypratama dan Mustamu (2013: 3) GCG adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Sedangkan menurut *organization of economic cooperation and development* (OECD) dalam Andypratama dan Mustamu (2013:3), GCG merupakan sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mengisyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

Mekanisme GCG merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Menurut Barnhart dan Rosenstein, 1998 dalam (Hadianto, 2013: 50) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa *internal mechanism* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi atau komisaris, kepemilikan manajerial, dan komposisi eksekutif. Mekanisme yang kedua, *external mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*. Mekanisme GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah komposisi dewan komisaris (proporsi komisaris independen). Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas. Secara umum dewan komisaris ditugaskan dan diberi tanggungjawab atas pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini penting mengingat adanya kepentingan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Untuk mengatasinya, dewan komisaris diperbolehkan untuk memilih akses informasi perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas dalam perusahaan, maka dewan direksi bertanggung jawab untuk menyampaikan informasi terkait dengan perusahaan kepada dewan komisaris.

Nilai Perusahaan

Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Karena jika suatu perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap kemakmuran dan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Menurut Handriyani (2013:44) Nilai perusahaan dapat tercermin dari tingginya harga saham

perusahaan, jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaan juga baik. Setiap perusahaan yang didirikan menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Karena tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2010:13) berpendapat bahwa memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximization*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*).

Menurut Nurlela dan Islahudin (2008:7) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Wahyudi (2005) dalam Nurlela dan Islahudin (2008:7) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual. Menurut Sukamulja (2004) dalam Hadianto (2013:21) ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya *price earning ratio* (PER), *market-to-book ratio*, Tobin's Q, dan *price flow ratio*, *market to sales ratio*. Rasio Tobin's Q dianggap rasio yang memberikan informasi paling baik karena menjelaskan fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti misalnya terjadi perbedaan cross sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen dengan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi, dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi. Menurut Herawaty (2008:100) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Tobin (1967) dalam Hadianto (2013). Secara sederhana, Tobin's Q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari *asset* yang sama, Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar *asset* perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan.

Hubungan Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Pertiwi dan Pratama (2012) Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Hubungan CSR Sebagai Pemoderasi antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan

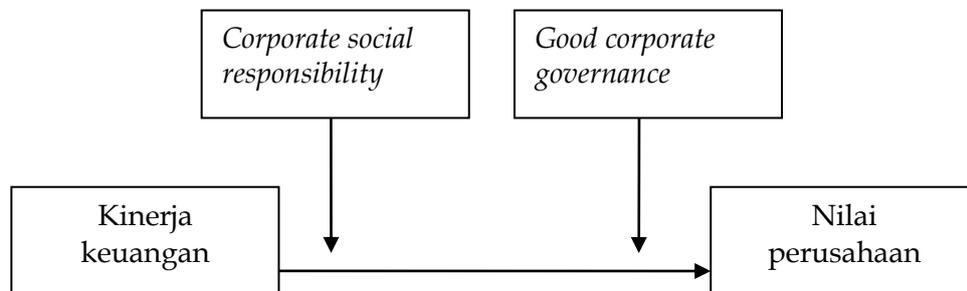
Menurut penelitian Susianti dan Yasa (2013) Pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan (Q). Dengan kata lain kinerja keuangan (ROA) dapat meningkatkan nilai perusahaan (Q) dipengaruhi pula dengan tingginya pengungkapan CSR pada perusahaan.

Hubungan GCG Sebagai Pemoderasi antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Hadianto (2013) Dengan adanya komisaris independen ini merupakan salah satu wujud dari mekanisme GCG yang diyakini dapat mengurangi konflik keagenan tersebut. Dengan independensinya dewan komisaris independen dapat memberikan pengaruh yang cukup kuat kepada manajemen untuk mengungkapkan informasi secara merata dan jujur kepada para *stakeholder* dan *shareholders*.

HIPOTESIS

1. Kinerja keuangan dengan variabel ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Corporate social responsibility* dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perusahaan.
3. *Good corporate governance* (proporsi komisaris independen) dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1:
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data sekunder menggunakan prosedur statistik. Menurut Arifin (2012:46) kausal komparatif merupakan jenis penelitian yang digunakan untuk membandingkan dua kelompok lebih dari suatu variabel tertentu. Dalam penelitian ini menguji pengaruh variabel independen (kinerja keuangan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel pemoderasi (GCG dan CSR). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode dari tahun 2009 sampai 2014.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* (BEI 2009 sampai 2014). Menurut Hartono (2012:96) metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berupa pertimbangan (*judgement*) tertentu atau jatah (*quota*) tertentu. Adapun kriteria yang dalam penelitian ini ialah:

1. Perusahaan pertambangan yang menerbitkan *annual report* dari tahun 2009 sampai 2014
2. Perusahaan *sampel* tidak mengalami kerugian.
3. Perusahaan *sampel* yang memiliki ROA, CSR, proporsi komisaris independen (GCG), dan Tobin's Q.
4. Perusahaan sampel yang laporan keuangannya dalam bentuk rupiah.

Jumlah sampel perusahaan pertambangan yang dapat digunakan sebagai sampel adalah sebanyak 5 perusahaan. Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 30 sampel yang didapat dari 5 perusahaan dikalikan periode penelitian yang dipilih yaitu 6 tahun. Perusahaan yang menjadi sampel ialah PT Citatah Tbk, PT Mitra Investindo Tbk, PT Bukit Asam Tbk, PT Radiants Utama Interinsco Tbk, dan PT Timah Persero Tbk.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah segala sesuatu yang menjadi objek pengamatan yang didasarkan pada sifat atau hal-hal yang dapat didefinisikan, diamati dan diobservasi. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Q : nilai perusahaan

EMV : nilai pasar ekuitas ($EMV = \text{closing price} \times \text{jumlah saham}$)

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total aktiva

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

2. Return On Asset (ROA)

Rasio profitabilitas merupakan salah satu cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan disamping rasio lainnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kekuatan maupun kelemahan perusahaan dalam menghasilkan laba operasinya secara keseluruhan. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

Keterangan:

ROA: *Return on asset*

EAT : *Earning after tax*

TA : *Total asset*

3. Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggungjawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan. Dalam penelitian ini pengungkapan sosial dirumuskan dengan menggunakan *checklist* yang pernah digunakan oleh Sayekti dan Wondobio (2007), yaitu meliputi 7 tema, yaitu lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Dalam menentukan indeks pengungkapan menggunakan teknik tabulasi berdasarkan daftar (*checklist*) pengungkapan sosial.

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Keterangan:

CSRI_j : *Corporate social responsibility disclosure Index* perusahaan j

N_j : jumlah *item* untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: total angka ataupun skor yang diperoleh masing - masing perusahaan

dummy variable: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan

4. Good Corporate Governance (GCG)

Corporate governance merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Yang termasuk *corporate governance* dalam penelitian ini adalah komisar independen. Proporsi dewan

komisaris yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah anggota dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan. Proporsi dewan komisaris independen diberi simbol DKI yang diformulasikan sebagai berikut :

$$DKI = \frac{\text{Jumlah anggota dewan komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam rangka memecahkan masalah atau menguji hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif, yaitu suatu analisis yang digunakan melalui suatu pengukuran yang berupa angka-angka dengan metode statistik menggunakan aplikasi SPSS. Berikut adalah tahapan analisis data yang dilakukan sebagai berikut :

Analisis Regresi

Simple regression analysis (analisis regresi sederhana) ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kedua variabel, peneliti menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana. Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui perubahan yang terjadi pada variabel dependent, nilai variabel dependent berdasarkan nilai independent yang diketahui. Dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana maka akan mengukur perubahan variabel terikat berdasarkan perubahan variabel bebas. Adapun model persamaan analisis regresi linier sederhana yang akan diuji:

$$Q = \alpha + \beta_1 ROA + e \quad ..(1)$$

Moderated regression analysis (analisis regresi moderasi) tujuan analisis ini untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated regression analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2016). Persamaan umum analisis regresi moderasi (*moderated regression analysis*) adalah sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CSR + \beta_3 ROA * CSR + e \quad ..(2)$$

$$Q = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_4 GCG + \beta_5 ROA * GCG + e \quad ..(3)$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan (Tobin's Q)

ROA: *Return on asset* (ROA)

CSR: *Corporate social responsibility* (CSR)

GCG: Proporsi komisaris independen

ROA*CSR: Interaksi antara ROA dengan CSR

ROA*GCG: Interaksi antara ROA dengan Proporsi Komisaris Independen

$\beta_1 - \beta_5$: koefisien regresi dari masing-masing variabel

e : *standart eror*

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas

dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali,2016).

1. Uji Normalitas Model

Uji normalitas untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal probability plot (grafik plot). Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya). Dasar analisis :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali,2016:134).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antar anggota serangkaian data observasi baik data time series maupun cross section. Menurut Santoso(2009:219), secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil patokan sebagai berikut:

- a. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negative.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi *fit*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil memperlihatkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksikan variabel-variabel dependen. Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai *adjusted* R^2 .

Uji Signifikansi Parameter Individual(Uji Statistik t)

Uji statistik t pada intinya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel uji tersebut dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan kriteria keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
- Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hipotesis Satu (H1)

Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas kinerja keuangan terhadap variabel terikat nilai perusahaan. Model regresi linier berganda yang didapat dari pengolahan data dengan program SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,133	,218		0,611	,546
ROA	9,807	1,650	,747	5,943	,000

a. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah,2017

Perasamaan Regresi yang diperoleh dari hasil pengujian tersebut adalah
 $Q = 0,133 + 9,807ROA$

1. Nilai konstanta sebesar 0,133

Menunjukkan bahwa jika variabel bebas kinerja keuangan (ROA) sama dengan nol, maka Nilai perusahaan (Q) akan sebesar 0,133 satuan.

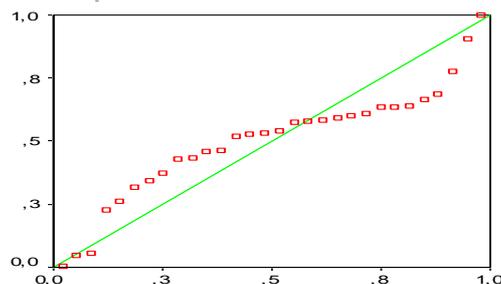
2. Nilai koefisien kinerja keuangan(ROA) sebesar 9,807

Menunjukkan bahwa jika kinerja keuangan (ROA) meningkat satu satuan, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Q) sebesar 9,807 satuan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dalam pendekatan grafik uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.



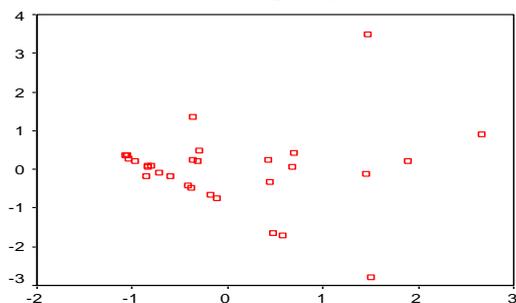
Sumber : data sekunder diolah, 2017

Gambar 2:
Hasil uji normalitas

Dari grafik *normal probability plot* titik-titik menyebar berimpit di sekitar diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain.



Sumber :data sekunder diolah, 2017

Gambar 3 :
Hasil uji heteroskedastisitas

Dari Gambar 3 tersebut diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antar anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross section*.

Tabel 2
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Durbin-Watson Estimate
1	,747 ^a	,558	,542	,799245

Sumber :data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 2 diketahui nilai *durbinwatson* di antara -2 sampai +2, berarti penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau tidak layak dengan membandingkan angka taraf signifikansi (sig) hasil perhitungan dengan taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil Tabel Anova sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kelayakan Model dengan Uji F

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1					
<i>Regression</i>	22,562	1	22,562	35,319	,000 ^a
<i>Residual</i>	17,886	28	0,639		
<i>Total</i>	40,448	29			

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 3 pada uji kelayakan model dengan uji F Berdasarkan hasil perhitungan tersebut di atas, diketahui pada persamaan pertama diperoleh nilai F sebesar 35,319 dengan probabilitas sebesar 0,000. Angka probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 (5%), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji ROA adalah model yang *fit*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai R square-nya. Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sedangkan mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Durbin-Watson Estimate</i>
1	,747 ^a	,558	,542	,799245

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi (R²) sebesar 0,542, hal tersebut berarti bahwa 54,2% variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins Q dapat dijelaskan oleh ROA, dan sisanya yaitu sebesar 46,8% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain diluar persamaan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian uji t adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara ROA terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,133	,218		0,611	,546
ROA	9,807	1,650	,747	5,943	,000

b. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah,2017

Untuk uji t nilai signifikansi pada tabel sebesar $0,000 < 0,05$ maka sesuai kriteria keputusan H_0 ditolak, artinya ada pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis Dua (H2)

Hasil Analisis Regresi Moderasi

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,866	,895		-2,086	,047
1 ROA	-14,448	4,964	-1,100	-2,910	,007
CSR	28,225	10,173	,612	2,775	,010
ROA*CSR	112,034	37,308	1,335	3,003	,006

a. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah,2017

Persamaan regresi pada hasil pengujian tersebut adalah

$$Q = -1,866 - 14,448ROA + 28,225CSR + 112,034ROA*CSR$$

1. Nilai konstanta sebesar -1,866

Menunjukkan bahwa jika variabel bebas ROA dan CSR sama dengan nol, maka nilai perusahaan (Q) akan sebesar -1,866 satuan.

2. Nilai ROA sebesar -14,448 dengan arah pengaruh negative artinya jika kinerja keuangan (ROA) meningkat satu satuan, maka akan dapat menurunkan nilai perusahaan (Q) sebesar -14,448 satuan.

3. Nilai koefisien CSR sebesar 28,225

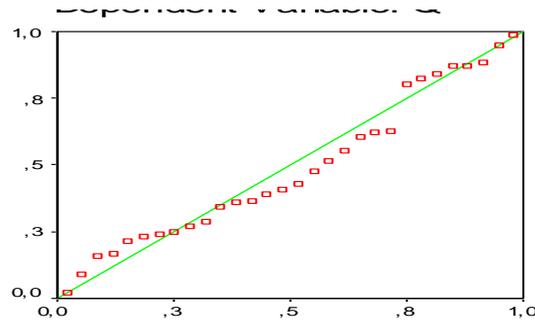
Menunjukkan bahwa jika CSR meningkat satu satuan, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Q) sebesar 28,225 satuan.

4. Nilai koefisien Interaksi antara ROA dan CSR dan sebesar 112,034 yang menunjukkan bahwa jika interaksi antara ROA dan CSR meningkat satu satuan, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Q) sebesar 112,034 satuan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.



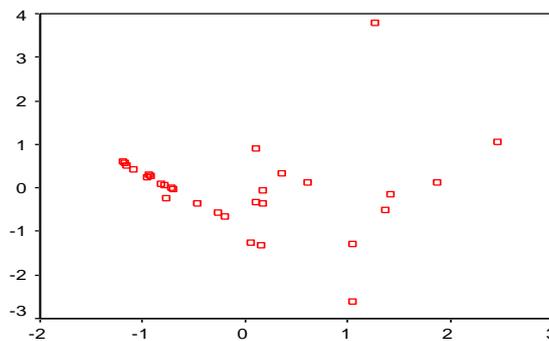
Sumber : data sekunder diolah, 2017

Gambar 4:
Hasil uji normalitas

Dari grafik *normal probability plot* titik-titik menyebar berimpit di sekitar diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain.



Sumber :data sekunder diolah, 2017

Gambar 5 :
Hasil uji heteroskedastisitas

Dari Gambar 5 tersebut diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antar anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross section*.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Durbin-Watson Estimate
1	,902 ^a	,814	,792	,538520

Sumber :data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 7 diketahui nilai *durbinwatson* di antara -2 sampai +2, berarti penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau tidak layak dengan membandingkan angka taraf signifikansi (sig) hasil perhitungan dengan taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil tabel Anova sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model dengan Uji F

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>	
1	<i>Regression</i>	32,908	3	10,969	37,824	,000 ^a
	<i>Residual</i>	7,540	26	,290		
	<i>Total</i>	40,448	29			

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 8 pada uji kelayakan model dengan uji F dapat diketahui pada persamaan kedua diperoleh nilai F sebesar 37,824 dengan probabilitas sebesar 0,000. Angka probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 (5%), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji ROA, CSR dan interaksi antara CSR dan ROA adalah model yang *fit*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai R square-nya. Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sedangkan mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Durbin-Watson Estimate</i>
1	,902 ^a	,814	,792	,538520

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi (R²) sebesar 0,792 hal tersebut berarti bahwa 79,2% artinya nilai R² mendekati 1, menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian uji t adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara ROA terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10
Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,866	,895		-2,086	,047
1 ROA	-14,448	4,964	-1,100	-2,910	,007
CSR	28,225	10,173	,612	2,775	,010
ROA*CSR	112,034	37,308	1,335	3,003	,006

a. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Untuk uji t nilai signifikansi berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai :

1. Uji antara variabel bebas kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Q), dengan nilai signifikansi = 0,007. Nilai signifikansi variabel kinerja keuangan lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,007, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Uji antara variabel bebas *Corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (Q), dengan nilai signifikansi = 0,010. Nilai signifikansi variabel *Corporate social responsibility* lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,010, hal ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Uji Interaksi *Corporate social responsibility* (CSR) pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Uji interaksi ini dilakukan dengan menggunakan uji t. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai signifikansi β_2 dan $\beta_3 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan bentuk quasi moderator.

Hipotesis Tiga (H3)

Hasil Analisis Regresi Moderasi

Tabel 11
Hasil Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,394	,527		,748	,461
1 ROA	12,178	5,357	,927	2,273	,031
GCG	-1,259	1,663	-,179	-,757	,456
ROA*GCG	-4,963	14,865	-,316	-,316	,755

a. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Persamaan regresi pada hasil pengujian tersebut adalah

$$Q = 0,394 + 12,178 \text{ ROA} - 1,259 \text{ GCG}$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,394

Menunjukkan bahwa jika variabel bebas kinerja keuangan (ROA) dan *good corporate governance* (GCG) sama dengan nol, maka nilai perusahaan (Q) akan sebesar 0,394 satuan.

2. Nilai koefisien kinerja keuangan (ROA) sebesar 12,178

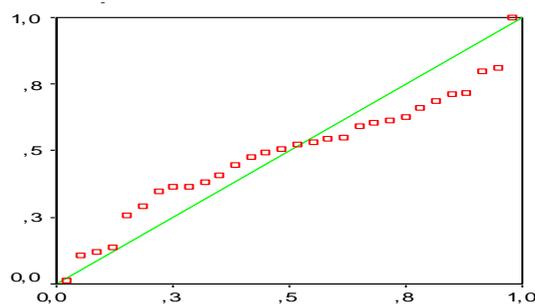
Artinya jika kinerja keuangan (ROA) meningkat satu satuan, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Q) sebesar 12,178 satuan.

3. Nilai koefisien *good corporate governance* (GCG) sebesar -1,259, dengan arah pengaruh negatif. Menunjukkan bahwa jika *good corporate governance* (GCG) meningkat satu satuan, maka dapat menurunkan nilai perusahaan (Q) sebesar -1,259 satuan.
4. Nilai koefisien interaksi antara ROA dan *good corporate governance* (GCG) sebesar -4,936 yang menunjukkan bahwa jika interaksi antara ROA dan *good corporate governance* (GCG) meningkat satu satuan, maka akan dapat menurunkan nilai perusahaan (Q) sebesar -4,936 satuan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak



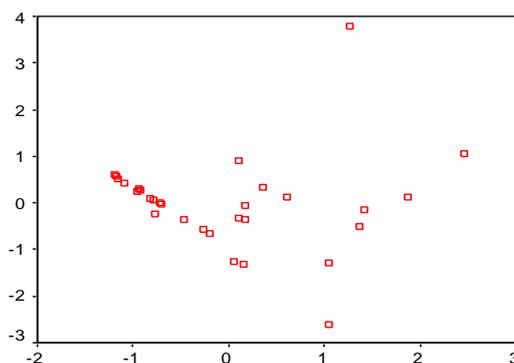
Sumber : data sekunder diolah, 2017

Gambar 6:
Hasil uji normalitas

Dari grafik *normal probability plot* titik-titik menyebar berimpit di sekitar diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain.



Sumber : data sekunder diolah, 2017

Gambar 7 :
Hasil uji heteroskedastisitas

Dari Gambar7tersebut diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antar anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross section*.

Tabel 12
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Durbin-Watson Estimate</i>
1	,784 ^a	,615	,571	,773919

Sumber :data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 12 diketahui nilai *durbinwatson* di antara -2 sampai +2, berarti penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau tidak layak dengan membandingkan angka taraf signifikansi (*sig*) hasil perhitungan dengan taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil tabel Anova sebagai berikut:

Tabel 13
Hasil Uji Kelayakan Model dengan Uji F

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	24,875	3	8,292	13,844	,000 ^a
1 <i>Residual</i>	15,573	26	,599		
<i>Total</i>	40,448	29			

Sumber :data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 13 pada uji kelayakan model dengan uji F Pada persamaan ketiga diperoleh nilai F sebesar 13,844 dengan probabilitas sebesar 0,000. Angka probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 (5%), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji ROA, GCG dan interaksi antara GCG dan ROA adalah model yang *fit*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai R square-nya. Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sedangkan mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Tabel 14
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Durbin-Watson Estimate</i>
1	,784 ^a	,615	,571	,773919

Sumber :data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 14 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi (R^2) Pada persamaan ketiga diketahui nilai Adjusted R^2 adalah 0,571, hal tersebut berarti bahwa 57,1% artinya nilai R^2 mendekati 1, menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian uji t adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara ROA terhadap nilai perusahaan.

Tabel 15
Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,394	,527		,748	,461
1 ROA	12,178	5,357	,927	2,273	,031
GCG	-1,259	1,663	-,179	-,757	,456
ROA*GCG	-4,963	14,865	-,316	-,316	,755

a. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Untuk uji t nilai signifikansi berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai

1. Uji antara variabel bebas kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Q), dengan nilai signifikansi = 0,007. Nilai signifikansi variabel kinerja keuangan lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,031, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Uji antara variabel bebas *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan (Q), dengan nilai signifikansi = 0,456. Nilai signifikansi variabel GCG lebih besar dari 0,05 yaitu 0,456, hal ini menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Uji interaksi *good corporate governance* (GCG) pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Uji interaksi ini dilakukan dengan menggunakan uji t. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai signifikansi β_4 dan $\beta_5 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan dengan variabel (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q)
2. *Corporate social responsibility* (CSR) mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
3. Proporsi komisaris independen sebagai proksi *good corporate governance* (GCG) tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diambil, maka saran-saran yang dapat diajukan yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investor yang menanamkan investasinya pada perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia dapat menjadikan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai acuan untuk memprediksikan nilai perusahaan di masa datang.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa sebaiknya menambah variabel penelitian seperti leverage size perusahaan (CSR) dan kepemilikan manajerial (GCG) sebagai variabel moderasi dan lingkup penelitian yang lebih luas agar hasil penelitian lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Andypratama, L. W. dan R. H. Mustamu. 2013. Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Keluarga : Studi Deskriptif Pada Distributor Makanan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 1(1):1-11.
- Ardimas, W. dan Wardoyo. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Public yang terdaftar di BEI. *Journal Research Methods and Organizational Studies*. 8(2): 231-238.
- Arifin, Z. 2012. *Evaluasi Pembelajaran*. Edisi 2. PT Remaja Rosdakarya. Bandung.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 2. Alfabeta. Bandung.
- Gantino, R. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*. 3(2):18-31.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Edisi 2. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hadianto, M. L. 2013. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Handriyani, A. N. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.*: 23-25 September.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10(2): 97-108.
- Hartono, J. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman -Pengalaman*. Edisi 5. BPFE. Yogyakarta.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. Rajawali Pers. Jakarta.
- Martono dan A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Jakarta.
- Nurlela, dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak. 23-24 Juli.
- 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* 14(2):118-127.

- Puspaningrum, Y. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Rahman, N. M., A. Efendi, dan E. Wicaksana. 2011. *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Edisi Pertama. Swadaya. Jakarta.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sayekti, Y. dan L. S. Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient". *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar, 26-28 Juli.
- Solihin, I. 2009. *Pengantar Manajemen*. Edisi 2. Erlangga. Jakarta.
- Susianti, M.N.L., dan G. W. Yasa. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*3(1):73-91.