

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Ayu Oktyas Putri  
[ayu.oktyas@ymail.com](mailto:ayu.oktyas@ymail.com)  
Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)

### ABSTRACT

*This research is meant to examine the influence of financial performance to the firm value with the disclosure of corporate social responsibility as the moderating variable at the non-financial State Owned Enterprises (BUMN) which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2013 periods. The samples are 14 non-financial State Owned Enterprises (BUMN) which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013 periods and the numbers of observation are 56 companies and they have been selected by using purposive sampling. The financial statement data and the annual statement have been obtained from the STIESIA Indonesia Stock Exchange Corner. The hypothesis test has been carried out by using the moderated regressions. The result of the research which has been done by using multiple linear regressions shows that the financial performance has significant and positive influence to the firm value. Meanwhile, the analysis of moderating variable with the interaction test method of moderated regressions analysis shows that the disclosure of corporate social responsibility which moderates the influence of financial performance on the firm value.*

**Keywords:** *The Disclosure of Corporate Social Responsibility, Financial Performance in the Firm Value.*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating* pada perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Sampel penelitian terdiri dari 14 perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, dengan jumlah pengamatan sebesar 56 dan dipilih secara *purposive sampling*. Data laporan keuangan dan laporan tahunan diperoleh dari Pojok Kampus Bursa Efek Indonesia (STIESIA). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis *moderated regression analysis*. Hasil penelitian dengan regresi linear berganda menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel *moderating* dengan metode uji interaksi *moderated regression analysis* menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Pengungkapan *corporate social responsibility*, kinerja keuangan, pada nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Penelitian menemukan bahwa *corporate social responsibility* dan prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ramadhani dan Hadiprajitno, 2012). *Investment opportunity set* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Andri dan Hanung, 2010).

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *return on asset* (ROA), (EVA) dengan CSR sebagai variabel interksi terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hal ini berdampak pada peningkatan *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dwijayanti, dkk. (2011), menemukan hasil bahwa kinerja akuntansi ROA dan EVA secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan pengungkapan CSR tidak terbukti secara signifikan sebagai variabel interaksi pada hubungan antara ROA dengan *return* saham, maupun EVA dengan *return* saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara pengukuran kinerja ROA dibandingkan EVA.

Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Carningsih (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini memasukkan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

CSR sebagai sebuah gagasan yang berpijak pada *triple bottom lines*. Di sini *triple bottom lines* adalah finansial, sosial dan lingkungan. Karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983 dalam Basamalah dan Jermias, 2007). Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR (Kiroyan, 2007).

Berdasarkan UU No.19 Tahun 2003 tentang BUMN, UU ini kemudian dijabarkan lebih jauh oleh Peraturan Menteri Negara BUMN No.4 Tahun 2007 yang mengatur mulai dari besaran dana hingga tata cara pelaksanaan CSR. CSR milik BUMN adalah Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL). Dalam UU BUMN dinyatakan bahwa selain mencari keuntungan, peran BUMN adalah juga memberikan bimbingan bantuan secara aktif kepada pengusaha golongan lemah, koperasi dan masyarakat. Selanjutnya, Permen Negara BUMN menjelaskan bahwa sumber dana PKBL berasal dari penyisihan laba bersih perusahaan sebesar 2 persen yang dapat digunakan untuk Program Kemitraan ataupun Bina Lingkungan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka pokok permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut :1) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?2) Apakah alokasi *corporate social responsibility* ini merupakan pemoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui alokasi *corporate social responsibility* ini merupakan pemoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORETIS

### Kinerja Keuangan

Menurut Mulyadi, (2010:136) Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Sedangkan menurut Suta (2009:112) kinerja perusahaan dibagi menjadi dua yaitu kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional adalah penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Dari rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja keuangan yaitu rasio rentabilitas atau profitabilitas dan dalam penelitian ini *return on*

*asset* dipergunakan sebagai alat analisa utama dalam indikator penilaian kinerja, (Ang, 2007:29).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Menurut Keown, *et. al.* (2008:149) nilai pasar adalah nilai yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisi sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahudin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para permodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Samuel (dalam Nurlela dan Islahudin, 2008) 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 (dalam Nurlela dan Islahudin, 2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Tujuan utama perusahaan berdiri adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat. Hal ini sesuai pernyataan Salvatore (2005) dalam Mulianti (2009) bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham guna mempengaruhi nilai perusahaan.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham Gapensi (dalam Wahidahwati, 2002).

### Corporate Social Responsibility

Istilah CSR pertama kali ada dalam tulisan *Social Responsibility of the Businessman* tahun 1953. Konsep yang digagas Howard Rothmann Brown ini menjawab keresahan dunia bisnis. Howard Rothmann Brown mengungkapkan bahwa keberadaan CSR bukan karena diwajibkan oleh pemerintah atau penguasa, melainkan komitmen yang lahir dalam konteks etika bisnis (*beyond legal aspects*) agar sejahtera bersama masyarakat berdasarkan prinsip keadilan sesuai nilai dan kebutuhan masyarakat.

Banyak sekali manfaat yang akan diterima dari pelaksanaan CSR ini, baik bagi perusahaan, masyarakat, lingkungan, maupun Negara. Beberapa motivasi dan manfaat yang diharapkan perusahaan dengan melakukan tanggung jawab sosial perusahaan meliputi: a)

Perusahaan terhindar dari reputasi negatif merusak lingkungan yang hanya mengejar keuntungan jangka pendek tanpa memperdulikan akibat dari perilaku buruk perusahaan. b) Kerangka kerja etis yang kokoh dapat membantu para manajer dan karyawan menghadapi masalah seperti permintaan lapangan kerja di lingkungan dimana perusahaan bekerja. c) Perusahaan mendapat rasa hormat dari kelompok inti masyarakat yang membutuhkan keberadaan perusahaan khususnya dalam hal penyediaan lapangan pekerjaan. d) Perilaku etis perusahaan aman dari gangguan lingkungan sekitar sehingga dapat beroperasi secara lancar.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi**

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan antara lain dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwijayanti, *dkk.* (2011) menunjukkan bahwa ROA dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham untuk periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Carningsih (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat dari beberapa penelitian yang telah dilakukan, antara lain hasil penelitian Waddock dan Graves (2007) menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan serta memiliki hubungan yang positif. Untuk hasil penelitian yang dilakukan oleh Tsoutsoura (2007) tentang "*corporate social responsibility and financial performance*", menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian biaya yang dikeluarkan untuk pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan mempengaruhi *bottom line benefit* (laba). Sedangkan Brine, *dkk* (2007) dengan judul "*Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context*", menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan dapat menurunkan *return on asset*, dengan pengujian statistik diperoleh bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap *financial performance* khususnya *return on asset*.

Dari beberapa penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini terhadap nilai perusahaan dapat menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini mengungkapkan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Pemilihan variabel *corporate social responsibility* didasari oleh hasil penelitian mengenai pengaruh alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang menunjukkan bahwa alokasi tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga *corporate social responsibility* diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi dilakukan oleh Ramadhani dan Hadiprajitno (2012), menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan variabel *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan antara *return on asset* dengan nilai perusahaan.

### **Rerangka Pemikiran**

Informasi dalam laporan keuangan (*financial statement*) banyak memberikan berbagai macam manfaat bagi pengguna terutama investor, yang dimana sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu faktor yang menjadi

pertimbangan investor ialah bagaimana kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan dan *corporate social responsibility* meningkat maka nilai perusahaan pun akan mengalami peningkatan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan kinerja keuangan serta dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu, dengan adanya kinerja keuangan dan praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan, dalam penelitian ini memasukkan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Pemilihan variabel CSR didasari oleh hasil penelitian mengenai pengaruh alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang menunjukkan bahwa alokasi tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga *corporate social responsibility* diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi.

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian dan tinjauan teoritis yang telah dikemukakan, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian korelasional. Penelitian korelasional merupakan jenis penelitian untuk mengetahui hubungan atau korelasi antara dua variabel atau lebih dengan meneliti dan menjelaskan keterkaitan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui adanya korelasi dan pengaruh beberapa variabel dengan melakukan pengujian hipotesis terhadap variabel yang diteliti. Populasi penelitian atau yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) non keuangan yang telah *go-public* di Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2009:57), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *non-probability sampling*, yaitu teknik sampling yang tidak memberi kesempatan (peluang) pada setiap anggota populasi untuk dijadikan anggota sampel. Teknik *non-probability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau sampling pertimbangan.

*Purposive sampling* merupakan teknik sampling yang digunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu, *purposive sampling* juga bisa dikatakan sebagai pemilihan sekelompok objek tertentu atas ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang sudah diketahui sebelumnya. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan tertentu (Sugiyono, 2009:59).

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007). Menurut hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya, variabel terbagi atas beberapa yaitu : 1) Variabel independent (*independent variable*) adalah kinerja keuangan. 2) Variabel pemoderasi/*moderating* adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabelnya adalah *Corporate Social Responsibility*. 3) Variabel dependent (*dependent variable*) adalah nilai perusahaan

## Definisi Operasional Variabel

Konsep dasar dari definisi operasional mencakup pengertian untuk mendapatkan data yang akan dianalisis dengan tujuan untuk mengoperasionalkan konsep-konsep penelitian menjadi variabel penelitian serta cara pengukurannya. Adapun definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1. Kinerja keuangan (KK)

Suatu tampilan tentang kondisi *financial* perusahaan selama 4 periode yaitu tahun 2010-2013. Kinerja keuangan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Dalam hal ini menggunakan rasio *return on asset* (ROA) yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam menghasilkan laba, rasio tingkat perputaran atas aktiva dapat dihitung (Brigham dan Houston, 2006) :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

### 2. Corporate Social Responsibility (CSR)

Dalam hal ini menggunakan alokasi biaya tanggung jawab sosial. Alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan yaitu dengan menghitung seberapa besar persentase alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan pada tahun t dengan laba bersih pada tahun t-1, alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan (Tsoutsoura, 2007) :

$$\text{Alokasi Biaya} = \frac{\text{Biaya Tanggung Jawab Sosial pada waktu (t)}}{\text{Laba (Rugi) bersih pada waktu (t-1)}} \times 100$$

### 3. Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Dalam hal ini menggunakan rasio Tobin's Q yang dapat dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Rumusnya sebagai berikut (Smithers dan Wright, 2008) :

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \times 100\%$$

## Teknik Analisa Data

Untuk kepentingan pembahasan dan analisis dan pengujian hipotesis, data diolah dan dianalisis dengan menggunakan program SPSS 21 yang sesuai dengan penelitian. Tahap-tahap analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Menghitung besarnya variabel dependen dengan rasio Tobin's Q. 2) Menghitung besarnya variabel independen yaitu ROA dan variabel moderating dengan alokasi biaya.

### Uji Asumsi Klasik Regresi

Untuk menentukan sebuah persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah memenuhi 4 asumsi klasik regresi, yaitu uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji normalitas, dan uji heterokedestisitas. Uji tersebut dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan tidak bias dan teruji ketepatannya.

### Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian (Ferdinand, 2008 : 300). Model *Goodness of Fit* yang dapat dilihat dari nilai uji *F analisis of variance* (ANOVA) (Ghozali, 2008). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

### Analisis Koefisien Determinasi Secara Simultan (Uji R<sup>2</sup>)

Digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel kinerja keuangan, *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

### Melakukan Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderisasi pada perusahaan. Dimana uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_{1ROA} + \beta_{2CSR} + \beta_{2ROA.CSR} + e$$

### Pengujian hipotesis

Uji t statistik untuk menguji pengaruh antara variabel bebas (ROA dan CSR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau tidak. Pengujian dapat dilakukan secara dua arah maupun searah. Untuk mengetahui adakah variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat signifikan atau tidak. Adapun signifikan ( $\alpha$ ) adalah sebesar 5%.

Variabel pemoderasi mempengaruhi hubungan langsung antara variabel kinerja keuangan dengan variabel dependen nilai perusahaan. Pengaruh ini dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel pemoderasi juga dapat menyebabkan sifat atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi positif atau negatif.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Hasil Penelitian

Data penelitian ini didasarkan pada laporan tahunan (*annual report*) yang terdiri atas laporan laba rugi, neraca dan laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) setiap perusahaan yang tergolong dalam kelompok Badan Usaha Milik Negara non keuangan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksi oleh *return on asset* sedangkan pengungkapan *corporate social responsibility* diproksi oleh lokasi biaya dan nilai perusahaan diproksi oleh *tobin's Q*.

### Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan dalam penelitian ini adalah satuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk meningkatkan efektifitas dalam penciptaan profitabilitas. Dalam hal ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *return on asset* yaitu

membandingkan laba bersih dengan total aktiva. Besarnya kinerja keuangan pada 14 sampel perusahaan BUMN non keuangan dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
**Kinerja Keuangan (ROA)**

No	Perusahaan	Kinerja Keuangan (ROA)			
		Dalam (%)			
		2010	2011	2012	2013
1	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	19,44	19,90	23,40	105,60
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	3,85	16,20	15,00	15,93
3	PT Aneka Tambang Tbk	13,67	16,90	19,77	0,61
4	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk	3,77	4,77	5,77	0,38
5	PT Indofarma (Persero) Tbk	1,71	3,31	3,57	4,19
6	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	6,30	3,17	6,21	4,36
7	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	32,78	30,19	30,57	34,29
8	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	6,04	4,75	1,16	2,11
9	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	23,03	26,84	7,87	21,08
10	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	23,35	5,77	18,53	19,00
11	PT Timah (Persero) Tbk	16,12	13,66	6,77	6,97
12	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	11,56	15,02	16,51	15,95
13	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	4,53	4,70	4,62	4,19
14	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	3,04	3,36	3,04	4,19

### *Corporate Social Responsibility*

Alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini adalah persentase jumlah alokasi biaya tanggung jawab sosial terhadap laba bersih pada tahun sebelumnya. Besarnya alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan pada 14 sampel perusahaan BUMN non keuangan dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial**

No	Perusahaan	Alokasi Biaya Sosial			
		Dalam (%)			
		2010	2011	2012	2013
1	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	13,1	13,1	20,1	20,1
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	3,7	0,7	1,6	1,9
3	PT Aneka Tambang Tbk	11,6	9,8	8,7	4,4
4	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk	12,6	4,5	2,3	6,0
5	PT. Indofarma (Persero) Tbk	12,2	11,8	2,3	2,0
6	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	3,6	2,2	2,3	1,7
7	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	2,5	0,9	2,9	1,6
8	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	9,3	4,1	3,3	1,2
9	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	5,4	2,6	4,1	3,9
10	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	1,8	2,2	3,6	4,3
11	PT. Timah (Persero) Tbk	1,3	3,2	3,2	3,2
12	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	16,0	19,0	16,0	14,4
13	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	5,4	2,1	2,1	1,7
14	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk	1,4	1,4	2,7	2,0

### Moderasi

Moderasi dalam penelitian ini yaitu interaksi antara variabel kinerja keuangan dengan pengungkapan *corporate social responsibility*. Besarnya interaksi antara variabel kinerja keuangandengan pengungkapan *corporate social responsibility* pada 14 sampel perusahaan BUMN non keuangan dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

**Tabel 3**  
**Moderasi**

No	Perusahaan	Moderasi			
		Dalam (%)			
		2010	2011	2012	2013
1	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	254.66	260.69	470.34	222.56
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	14.25	11.34	24.00	30.27
3	PT Aneka Tambang Tbk	158.57	165.62	172.00	2.68
4	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk	47.50	21.47	13.27	2.28
5	PT Indofarma (Persero) Tbk	20.86	39.06	8.21	8.38
6	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	22.68	6.97	14.28	7.41
7	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	56.17	19.48	3.83	2.53
8	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	56.17	19.48	3.83	2.53
9	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	124.36	69.78	32.27	82.21
10	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	42.03	12.69	66.71	81.70
11	PT Timah (Persero) Tbk	20.96	43.71	21.66	22.30
12	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	184.96	285.38	264.16	229.68
13	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	24.46	9.87	9.70	7.12
14	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	4.26	4.70	8.21	8.38

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat nilai interaksi antara kinerja keuangandengan pengungkapan *corporate social responsibility* tahun 2010 - 2013 tertinggi yaitu PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk sebesar 470,34% dan pada tahun 2012. Sedangkan nilai interaksi antara variabel kinerja keuangan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* terendah yaitu PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk., sebesar 2,28% pada tahun 2013.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Besarnya nilai perusahaan pada 14 perusahaan BUMN non keuangan dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Nilai Perusahaan**

No	Perusahaan	Tobin's (Q)			
		Dalam (%)			
		2010	2011	2012	2013
1	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	34,64	4,55	57,42	52,94
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	53,89	50,71	60,22	58,74
3	PT Aneka Tambang Tbk	20,73	12,71	71,79	62,93
4	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk	87,8	89,23	47,86	37,39
5	PT Indofarma (Persero) Tbk	89,23	47,86	47,86	37,39
6	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	75,27	77,67	84,33	73,18
7	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	28,7	31,27	38,71	35,4
8	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	97,26	74,71	61,27	56,87
9	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	68,79	49,43	45,44	40,98
10	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	47,55	47,91	50,91	43,69
11	PT Timah (Persero) Tbk	42,74	32,64	29,32	34,91
12	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	141,34	126,92	145,63	149,74
13	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	79,3	67,79	89,99	86,82
14	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	50,99	49,87	46,13	44,72

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi memberi gambaran atau deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 21.0 dari variabel-variabel penelitian sebagaiberikut:

**Tabel 5**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	56	0,38	105,60	13.2704	15.51820
Pengungkapan CSR	56	1,30	16,00	7.1357	4.98370
Moderasi	56	2,28	470,34	71.3437	96.66447
Nilai Perusahaan	56	12,71	149.74	59.6686	29.63843
Valid N (listwise)	56				

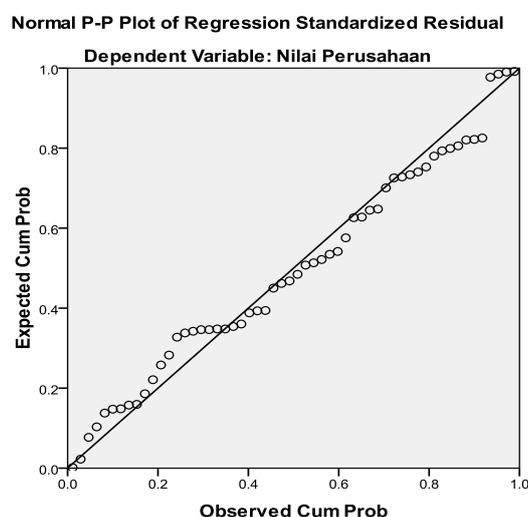
### Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, penggunaan model regresi perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakikatnya jika asumsi dalam uji

diagnostik ini tidak dapat dipenuhi, maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini, distribusi normal dideteksi menggunakan analisis grafik histogram dan dengan melihat normal probability plot. Berdasarkan hasil uji normalitas pada penelitian ini, menunjukkan bahwa titik 0 titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik historisnya. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas. Berikut ini tampilan hasil uji normalitas data terhadap persamaan 1 yaitu untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ( $H_{a1}$ ) sebelum dimoderasi oleh pengungkapan *corporate social responsibility* pada normal *probability plot* yang ditunjukkan dalam gambar 1.



**Gambar 1**  
*Normal Probability Plot*

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik normal plot menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal, sedangkan pada grafik terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya ada di sekitar garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi klasik normalitas. Untuk lebih memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan pengujian *one sample kolmogorov-smirnov*.

**Tabel 6**  
**Uji Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.45044186
	Absolute	.101
Most Extreme Differences	Positive	.101
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		.755
Asymp. Sig. (2-tailed)		.618

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 6 juga menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,755 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,618. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas pada model 1.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebasnya. Ghazali (2007: 92) menyatakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai VIF. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 maka dapat dinyatakan bebas multikolinearitas. Pengujian multikolinieritas dilakukan terhadap kedua model persamaan yaitu terhadap persamaan model 1 ditunjukkan untuk membuktikan  $H_{a1}$ , yaitu pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebelum dimoderasi oleh pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating*. Dari hasil pengolahan data statistik diperoleh tabel pengujian multikolinearitas terhadap persamaan model 1 sebagai berikut :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kinerja Keuangan	0.988	1.050

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7 terlihat bahwa variabel memiliki nilai diperoleh hasil bahwa semua variabel bebas nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga  $H_a$  ditolak yang berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas (tidak hubungan yang sangat

kuat antara variabel bebas) oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data runtut waktu atau *time series*. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Akibat lebih jauh, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Berdasarkan tabel uji autokorelasi terhadap persamaan model 1 yaitu untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebelum dimoderasi oleh pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

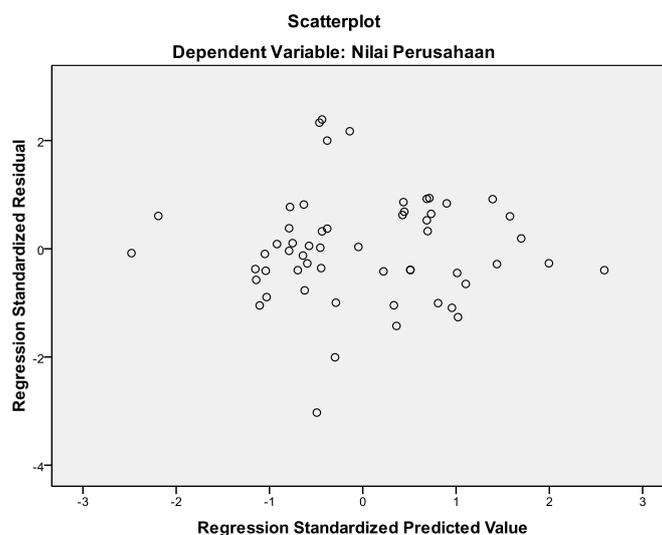
Model	Durbin Watson
1	2,049

- a. Predictors (Constant), Kinerja Keuangan
- b. Dependent variable : Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji autokorelasi Durbin Watson statistik didapat sebesar 2,049, berada diarea  $d_u < dw < 4-d_u$  atau berada diarea tidak ada autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi yang digunakan pada pengujian model 1.

**Uji Heterokedatisitas**

Uji Heterokedatisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini deteksi ada tidaknya heterokedatisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SPRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di - studentized.



**Gambar 2**  
**Scatterplot**

Berdasarkan hasil pengujian hetroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* diatas diketahui bahwa data dari grafik *scatterplot* berada menyebar secara acak diluar titik nol dan tidak membentuk pola tertentu diantara titik nol, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat hetroskedastisitas pada pengujian model 1.

**Analisis Regresi Berganda**

Hipotesis dalam pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating* dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Dari hasil pengelolaan data dengan menggunakan Program *SPSS 21.0* diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	4.439	0.209		21.260	.011		
1 Kinerja Keuangan	0.336	0.089	0.640	3.885	.000	.878	1.719
Pengungkapan CSR	0.180	0.129	0.339	1.398	.168	.911	1.891
Moderasi	0.188	0.045	1.235	4.155	.000	.985	1.865

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis berganda seperti yang ditunjukkan pada tabel diatas, dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Q = 4,439 + 0,336ROA + 0.180CSR + 0.188ROA*CSR$$

**Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat atau mengukur ketelitian dari model regresi dengan presentase kontribusi variabel X terhadap variabel Y. Hasil uji koefisien determinasi terhadap persamaan model 1 yaitu menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebelum dimoderasi oleh pengungkapan CSR ( $H_{a1}$ ) ditunjukkan pada tabel 10 sebagai berikut :

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (Persamaan Model 1)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.279 <sup>a</sup>	.178	.161	0.45459

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian regresi model 1 didapat nilai adjusted R<sup>2</sup> adalah 0.161, artinya variabel kinerja keuangan mampu menjelaskan variasi dari nilai perusahaan sebesar 16,1%. Sedangkan sisanya sebesar 83,9% (100%-16,1%) dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikut sertakan dalam model penelitian.

**Analisis dan Pembahasan**

**Uji Kelayakan Model**

Uji kelayakan model digunakan untuk menunjukkan apakah kinerja keuangan, pengungkapan *corporate social responsibility*, dan interaksi kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR yang dimasukan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara kelayakan model terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan program SPSS 21.0 di dapat perhitungan ANOVA.

Hasil uji kelayakan model terhadap persamaan model 1 yaitu untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebelum dimoderasi oleh pengungkapan *corporate social responsibility* (Ha<sub>1</sub>) ditunjukkan pada tabel 11 sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Perhitungan ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0.942	1	0.942	4.558	.037 <sup>a</sup>
Residual	11.159	54	0.207		
Total	12.101	55			

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian regresi dengan tabel ANOVA, diketahui *p-value* sebesar 0.037 lebih kecil dari 0,05, maka H<sub>0</sub> ditolak dan Ha<sub>1</sub> diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada persamaan model 1. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian layak dilanjutkan pada analisa berikutnya.

**Uji t (Parsial)**

Berdasarkan hasil pengolahan statistik diperoleh pengukuran uji t sebagai berikut :

1. Hasil uji signifikan parameter individu terhadap persamaan model 1 yaitu untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebelum dimoderasi oleh pengungkapan *corporate social responsibility* (Ha<sub>1</sub>) ditunjukkan pada tabel 12 dibawah sebagai berikut :

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Parsial (Persamaan Model 1)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	4.260	0.144		
1 Kinerja Keuangan	0.121	0.057	0.279	2.135	.037

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

2. Hasil uji signifikan parameter individu melalui regresi dengan interaksi terhadap persamaan model 2 yaitu untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai

perusahaan setelah dimoderasi oleh pengungkapan *corporate social responsibility*, sebagai variabel *moderating* ( $H_{a2}$ ) ditunjukkan pada tabel 13 sebagai berikut :

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Parsial (Persamaan Model 2)**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.439	0.209		21.260	.000
	Kinerja Keuangan	0.336	0.086	0.640	3.885	.000
	Pengungkapan CSR	0.180	0.129	0.339	1.398	.168
	Moderasi	0.188	0.045	1.235	4.155	.000

a. *Dependent Variable: Nilai Perusahaan*

### Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating*.

#### Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,885 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,000 berada lebih rendah dari  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis ( $H_{a1}$ ) yang diajukan, hal ini berarti kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain semakin besar kinerja keuangan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Apabila kinerja keuangan di dalam perusahaan yang dicerminkan oleh *return on assets* tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari asset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran asset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston, (2006) dan Mulyadi (2010:146), menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari arah koefisiennya maka pengaruhnya adalah positif, yang artinya semakin tinggi kinerja keuangan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Kinerja keuangan membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

#### Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel *Moderating* dalam Hubungan antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah interaksi kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,155 dan signifikansi probabilitasnya adalah 0,000 berada lebih rendah dari  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. Sehingga penelitian ini mendukung hipotesis ( $H_{a2}$ ) yang diajukan. Hal ini berarti variabel interaksi kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel *moderating* dapat mempengaruhi hubungan Kinerja Keuangan dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menggambarkan bahwa banyak perusahaan yang mempunyai sifat progresif yaitu perusahaan menerapkan pengungkapan *corporate social responsibility* untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan pengungkapan *corporate social responsibility* dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu-sama lain bagi kemajuan perusahaan.

Bentuk pengungkapan *corporate social responsibility* ini juga sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholdernya* (Chariri dan Ghozali, 2009). Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan tersebut.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi kinerja keuangan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah juga nilai perusahaan.
- 2) Variabel interaksi antara kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel *moderating* dapat mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* dapat meningkatkan perusahaan pada saat kinerja keuangan perusahaan tinggi, dan sebaliknya pengungkapan *corporate social responsibility* juga dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat kinerja keuangan perusahaan rendah. Hasil ini juga menggambarkan bahwa banyak perusahaan yang mempunyai sifat progresif yaitu perusahaan menerapkan pengungkapan *corporate social responsibility* untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan pengungkapan *corporate social responsibility* dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu-sama lain bagi kemajuan perusahaan.
- 3) Hasil uji koefisien determinasi dari nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah variabel kinerja keuangan mampu menjelaskan variasi dari nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel *moderating*.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan penerapan *good corporate governance* (GCG) selain pengungkapan *corporate social responsibility* (alokasi biaya) sebagai variabel bebas dan pemoderasi dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena *good corporate governance* (GCG) yang baik dapat membantu perusahaan untuk menarik modal investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Penelitian ini hanya menggunakan proksi kinerja keuangan melalui ROA, sedangkan pengungkapan *corporate social responsibility* melalui alokasi biaya. Selanjutnya diharapkan dalam penelitian mendatang hendaknya menggunakan proksi kinerja yang lain seperti : *Price Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) atau *Earning Per Share* (EPS) akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh generalisasi.
- 3) Penelitian hanya menggunakan sampel yang sangat terbatas yaitu hanya 14 perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013, selanjutnya diharapkan pada penelitian berikutnya dapat menambah sampel dengan memasukkan industri lainnya serta dapat memperpanjang waktu pengamatan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andri, R. dan T. Hanung. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar*.
- Ang, R. 2007, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Penerbit Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Anggraini, Fr. R. R. 2009. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta) *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang*.
- Bassamalah, A. S. dan J. Jermias. 2007. Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy? *Gadjah Mada International Journal of Business*. Vol.7 No. 1, hal. 109 – 127.
- Boediono, G. S. B. 2007. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur, *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo*.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Brine, M., R. Brown, dan G. Hackett. 2007, Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context, *Strategic Management Journal*, hal. 210-218.
- Carlson, Steven, dan Bathala Chenchuramaiah T, 1997, Ownership Differences and Firm's Income Smoothing Behavior, *Journal of Business and Accounting* 24 (2), Maret, hal. 179-196.
- Carningsih. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang tersedia di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 1, No..3 : Halaman 20-28 Jakarta.
- Chariri, A. dan I. Ghozali. 2009. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Dwijayanti, Wirakusuma dan Suardikha. 2011. Pengaruh Tingkat Pengungkapan CSR Pada Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dan *Return Saham*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud). *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali.
- Fama, E. F. dan K. R. French. 2007. Taxes, Financing Decision, and Firm Value, *The Journal of Finance*. Vol. LIII No. 3, hal. 819-843.
- Ferdinand, A. 2008. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi 3. BP. UNDIP. Semarang.
- Ghozali I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. BPU Universitas Diponegoro. Semarang
- \_\_\_\_\_. 2008. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang. Penerbit UNDIP.
- Horngren, T., C. 2007. *Akuntansi di Indonesia*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2007, *Standar Akuntansi Keuangan 2007*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Keown, Arthur J, David F. Scott, John D. Martin, dan J. William Petty. 2008, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Kiroyan, N. 2007. Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya. *Economics Business Accounting Review*. Edisi III, hal. 45 – 58.
- Mulianti, F. M. 2009. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 15 No. 5
- Mulyadi, 2010. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Munawir, S., 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta.

- Nurlela dan Islahudin.2008.Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*
- Ramadhani, L. S. Dan B. Hadiprajitno. 2012. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi & Auditing Volume 8/No. 2/ 95-189. Mei.*
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2008. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.*
- Smithers, A. dan S.Wright.2008, *Valuing Wall Street*, McGraw Hill.
- Sudjana. 2008. *Teknik Analisis Regresi dan Korelasi*. Edisi Keempat.Bandung:Penerbit Tarsito.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta
- \_\_\_\_\_. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Jilid Tiga. Bandung. CV Alfabeth.
- Suklimah, R. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*. *Jurnal Kewirausahaan Volume 5 Nomor 2, Desember.*
- Suta, I P. G. Ary. 2009, *Kinerja Pasar Perusahaan Publik di Indonesia: Suatu Analisis Reputasi Perusahaan*, Yayasan SAD Satria Bhakti, Jakarta.
- Tsoutsoura, M. 2007, *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*, *Haas, University of California Journal, California, hal.18-19.*
- Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN
- Waddock, S. A., dan S. B. Graves, 2007 *The Corporate Social Performance Financial Performance link*, *Strategic Management Journal, hal. 303-319.*
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 5.No.1, Januari.*
- Wahyudi, U. dan P. H. Pawestri 2009. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*, *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.*
- Weston, J. F. dan T. E. C. 2008, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Penerbit Binarupa Aksara, Jakarta.