

KINERJA KEUANGAN, NILAI PERUSAHAAN: CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Vitria Hardianti

vitriahardianti@gmail.com

Nur Fadrijh Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to test the impact of the disclosure of corporate social responsibility and good corporate governance on the influence of financial performance to the firm value. In this research, good corporate governance is measured by using proxy is managerial ownership (KM) and Independent commissioner (KI). The financial performance is measured by using proxy return on asset (ROA). Meanwhile, firm value is measured by using price book value (PBV). In this research, the sample collection technique has been determined by using purposive sampling, and based on the determined criteria the amount of observations are 23 manufacturing companies in the basic industries and chemicals sector which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2014 periods. Based on the result of the research it can be concluded that the financial performance (ROA) has significant positive influence to the firm value (PBV). Corporate social responsibility (CSR) has an impact of the positive influence on financial performance to the firm value. Good Corporate Governance (KM) has an impact to the positive influence of financial performance to the firm value. Good Corporate Governance (KI) does not have any impact to the positive influence of financial performance to the firm value.

Keywords: Financial Performance, Firm Value, corporate social responsibility, managerial ownership, independent commissioner.

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini *good corporate governance* diukur dengan proksi kepemilikan manajerial (KM) dan komisaris independen (KI). Kinerja keuangan diukur dengan proksi *return on asset* (ROA). Sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV). Dalam penelitian ini ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka jumlah observasi sebanyak 23 perusahaan manufaktur sektor *basic industry and chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV). *Corporate social responsibility* (CSR) memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* (KM) memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* (KI) tidak memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa dianggap sebagai indikator nilai perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik adalah laporan yang bisa mencerminkan keadaan perusahaan sesungguhnya. Para calon investor akan bersedia membayar lebih mahal terhadap saham suatu perusahaan apabila kinerja keuangan perusahaan tersebut baik karena hal itu dianggap menguntungkan oleh calon investor.

Telah banyak dilakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satunya adalah penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ketidakkonsistenan hasil penelitian yang meneliti ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ada faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan diantara keduanya. Oleh karena itu, peneliti memasukkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang diduga bisa memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Sekarang ini sudah banyak perusahaan yang menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai salah satu dari strategi bisnis untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan menerapkan CSR dapat memberi *image* perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan juga dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi, dan kelangsungan hidup jangka panjang. Kiroyan (2006) menyatakan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR.

Selain menggunakan CSR, peneliti juga menggunakan GCG sebagai variabel pemoderasi. Konsep *corporate governance* adalah serangkaian peraturan untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini indikator mekanisme GCG yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan komisaris independen. Alasan penggunaan dua variabel ini adalah karena kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme GCG yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham (Midiastuty dan Machfoedz, 2003) sedangkan komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Mardiasari, 2012). Dengan adanya dewan komisaris yang dapat melaksanakan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi diharapkan dapat memberi nilai tambah bagi perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah dikenal sejak awal 1970an, yang secara umum dikenal dengan *stakeholder theory*. Menurut Kusumadilaga (2010) teori *stakeholder* dapat diartikan sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (Ghozali dan Chariri, 2007).

Stakeholder adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan langsung ataupun tidak langsung terhadap perusahaan. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). *Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Teori *stakeholder* dapat dinyatakan sebagai teori yang melandasi adanya CSR. Penerapan dari teori ini dapat dilakukan dengan melaksanakan kegiatan yang berguna untuk *stakeholder*.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan hubungan antara *principle* dengan *agent*, dimana *principle* (pemilik) adalah pihak yang mendelegasi kewewenangan kepada pihak *agent* (manajemen) untuk mengelola perusahaan. Menurut Darmawati et al. (2005), inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*).

Menurut *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*), yaitu ketidaksejajaran kepentingan antara *principle* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer) (Midiastuty dan Machfoedz, 2003). Pemegang saham menginginkan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemegang saham, sedangkan manajer juga menginginkan kesejahteraan bagi para manajer. Oleh sebab itu, kemungkinan *agent* tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principle* melainkan mengutamakan kepentingan pribadinya.

Good Corporate Governance merupakan tata kelola perusahaan yang konsepnya didasarkan pada teori keagenan. *Good Corporate Governance* dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para pemegang saham bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya, hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Menurut Nurlela dan Islahuddin (dalam Kusumadilaga, 2010), nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan penting bagi para investor karena merupakan ukuran bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Wahyudi (dalam Kusumadilaga, 2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Soliha dan Taswan (2002) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Oleh sebab itu harga saham dianggap sebagai indikator nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan dalam mewujudkan tujuan. Menurut Munawir (dalam Rahayu, 2010) kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Tujuan manajemen adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan yang dimiliki dan terus-menerus memperbaiki kelemahan. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan cara menganalisa laporan keuangan. Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen untuk memperbaiki kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian *reward and punishment* terhadap manajer dan para anggota organisasi yang ikut bekerja dalam pencapaian tersebut. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu sangat berguna untuk menilai kemajuan perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder*.

Rasio yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Utami, 2011).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Keterkaitan perusahaan dengan lingkungan sosialnya menuntut dipenuhinya pertanggungjawaban sosial perusahaan. Definisi umum menurut *World Business Council in Sustainable Development*, *corporate social responsibility* merupakan komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf pekerjaannya beserta seluruh keluarganya.

Dengan adanya CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik menjadi baik, dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam aktifitasnya setiap perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibat dari interaksi tersebut menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan terhadap lingkungannya. Sepanjang perusahaan menggunakan sumber daya manusia dan komunitas yang ada, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat.

Peraturan pengungkapan CSR telah ditetapkan pada UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) menjelaskan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan.

Good Corporate Governance

Herawaty (2008) mendefinisikan *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Sedangkan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Penerapan *good corporate governance* diyakini mampu menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan. Tujuh puluh lima persen dari investor mengatakan bahwa praktek CG paling tidak sama pentingnya dengan kinerja keuangan ketika mereka mengevaluasi perusahaan untuk tujuan investasi. Bahkan 80% dari investor mengatakan bahwa mereka akan membayar lebih mahal untuk saham perusahaan yang memiliki CG yang lebih baik (*wellgoverned company* atau WGC) dibandingkan perusahaan lain dengan kinerja keuangan relatif sama.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Madiastuty dan Machfoedz (2003) kepemilikan manajemen didefinisikan sebagai presentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Jensen dan

Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah prosentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham yang dikelola (Boediono, 2005).

Ada dugaan bahwa meningkatnya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan memberikan saham kepada manajemen maka manajemen yang sekaligus pemilik perusahaan akan bertindak sebaik mungkin demi kepentingan perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan manajerial dianggap sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan dan juga dapat berfungsi sebagai mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) untuk mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi laba.

Komisaris Independen

Menurut FCGI dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Secara langsung keberadaan komisaris independen menjadi penting, karena di dalam praktik sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta stakeholder lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat di dalam pembiayaan usahanya (Junchristianti, 2015).

Tanggung jawab pokok komisaris independen adalah untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik di dalam perusahaan dengan melakukan tugas pengawasan, pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Untuk menjamin pelaksanaan *good corporate governance* diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki integritas, kemampuan, tidak cacat hukum dan independen, serta yang tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham mayoritas dan dewan direksi baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam upaya untuk melaksanakan tanggung jawabnya dengan baik maka komisaris independen harus secara proaktif mengupayakan agar dewan komisaris melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direksi yang terkait dengan perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat kinerja keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena tinggi rendahnya kinerja keuangan juga mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian Ulupui (2007) dan Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (dalam Suranta dan Merdistuti, 2004) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Merdistuti serta Kaaro (dalam Suranta dan Merdistuti, 2004) menemukan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut.

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dampak Pengungkapan CSR pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi. Hasil tersebut mendorong peneliti untuk memasukkan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan *image*

perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dengan menerapkan CSR. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut.

H₂: Pengungkapan CSR memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Dampak Kepemilikan Manajerial pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Selain menggunakan pengungkapan CSR, peneliti juga menggunakan GCG sebagai variabel pemoderasi. GCG mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan seberapa besar usaha manajemen dalam mengelola aset beserta modalnya dengan baik agar menarik para investor. Peneliti menggunakan kepemilikan manajerial dan komisaris independen sebagai proksi dari GCG. Penggunaan kepemilikan manajerial sebagai proksi GCG didasarkan pada pemikiran bahwa manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki insentif yang lebih rendah untuk melakukan *self-serving behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan bisa jadi memiliki lebih banyak kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme untuk meningkatkan kualitas laba (Utami, 2011).

Jadi kepemilikan manajerial diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H₃: Kepemilikan manajerial memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja

Dampak Komisaris Independen pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan komisaris independen sebagai proksi GCG didasarkan pada pemikiran bahwa keberadaan komisaris independen penting. Muntoro (dalam Anggitasari, 2012) menyatakan bahwa komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan saham (mayoritas) dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan di atas kepentingan lainnya. Semakin besar proporsi komisaris independen, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan akan semakin objektif. Proporsi dewan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H₄: Proporsi komisaris independen memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *basic industry and chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan perusahaan sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur sektor *basic industry and chemicals* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014; (2) Perusahaan manufaktur sektor *basic industry and chemicals* yang dapat diperoleh laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 Desember 2011-2014; (3) Perusahaan manufaktur sektor *basic industry and chemicals* yang dapat diperoleh pengungkapan CSR dalam laporan tahunannya selama periode 2011-2014.

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia STIESIA dan *www.idx.co.id*.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Menurut Suad (dalam Sarjono, 2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus PBV (*Price Book Value*) sebagai berikut (Brigham dan Ehrhardt, 2005):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (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. Menurut Brigham (2006) rasio tingkat perputaran atas aktiva dapat dihitung dengan:

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

Variabel Moderating

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Pengukuran CSR mengacupada 78 item pengungkapan yang digunakan oleh Siregar (2008). Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya ditulis CSR dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang diharapkan. Rumus perhitungan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRI) menurut Haniffa et al. (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : jumlah *item* untuk perusahaan

∑ X_{ij} : total angka atau skor yang diperoleh masing - masing perusahaan.

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

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. Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan rumus (Susiana dan Herawaty, 2007):

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{Saham beredar}} \times 100\%$$

Sedangkan proporsi komisaris independen dapat diukur dengan menggunakan rumus (Carningsih, 2009):

$$\text{Proporsi Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Analisis Regresi Linear Berganda

Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$\text{Log PBV} = a + b_1 \text{ROA} + e \quad (\text{model regresi I})$$

$$\text{Log PBV} = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{CSR} + b_3 \text{KM} + b_4 \text{KI} + b_5 \text{ROA} * \text{CSR} + b_6 \text{ROA} * \text{KM} + b_7 \text{ROA} * \text{KI} + e \quad (\text{model regresi II})$$

Keterangan :

- PBV = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- b1, b2, b3, b4, b5, b6, b7 = Koefisien regresi
- ROA = Variabel ROA
- CSR = Variabel pengungkapan CSR
- KM = Variabel Kepemilikan Manajerial
- KI = Variabel Komisaris Independen
- e = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari variabel ROA, PBV, CSR, KM, dan KI untuk sampel perusahaan manufaktur sektor *basic industry and chemicals* dari tahun 2011-2014 disajikan dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ROA | 92 | -2.34 | .75 | .0392 | .27556 |
| PBV | 92 | .25 | 7.32 | 1.5637 | 1.51709 |
| CSR | 92 | .04 | .59 | .3230 | .12867 |
| KM | 92 | .00 | .76 | .0735 | .17756 |
| KI | 92 | .00 | .75 | .3508 | .15181 |
| Valid N (listwise) | 92 | | | | |

Sumber: Ouput SPSS

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 92 observasi dan hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut: (1) ROA memiliki nilai minimum sebesar -2.34 atau -234% dan nilai maksimum sebesar 0,75 atau 75%. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,0392 dan nilai standar deviasi sebesar 0,27556, hal ini menandakan data ROA dalam pengamatan semakin homogen atau memiliki kecenderungan sama antara satu dengan yang lain; (2) PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,25 dan nilai maksimum sebesar 7,32. Nilai rata-rata PBV sebesar 1,5637 dan nilai standar deviasi sebesar 1,51709, hal

ini menandakan data PBV dalam pengamatan semakin menyebarkan atau bervariasi antara satu dengan yang lain; (3) CSR memiliki nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 0,59. Nilai rata-rata CSR sebesar 0,3230 dengan dan nilai standar deviasi sebesar 0,12867, hal ini menandakan data CSR dalam pengamatan semakin homogen atau memiliki kecenderungan sama antara satu dengan yang lain; (4) Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 atau 0% dan nilai maksimum sebesar 0,76 atau 76%. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,0735 dan nilai standar deviasi sebesar 0,17756 hal ini menandakan data kepemilikan manajerial dalam pengamatan semakin menyebarkan dan bervariasi antara satu dengan yang lain; (5) Komisaris independen (KI) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,75. Nilai rata-rata komisaris independen sebesar 0,3508 dan nilai standar deviasi sebesar 0,15181, hal ini menandakan data komisaris independen dalam pengamatan semakin homogen atau memiliki kecenderungan sama antara satu dengan yang lain.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi variabel-variabel dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan grafik normal probability plot (grafik plot) dan Uji Kolmogorov-Smirnov. Pada grafik normal probability plot, jika data menyebarkan disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan untuk Uji Kolmogorov-Smirnov, jika hasilnya mempunyai nilai P-value $\geq 0,05$ maka data dapat dikatakan normal.

Dari hasil output SPSS, terlihat bahwa data menyebarkan disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Pada tabel Uji Kolmogorov-Smirnov diketahui bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,888 dengan tingkat signifikansi 0,410 hal tersebut menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikansinya $\geq 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa di antara variabel independen atau variabel bebas yang ada pada model regresi tidak terjadi hubungan yang sangat erat, agar hasil analisis yang diperoleh dapat dipercaya tingkat keandalannya atau tingkat validitasnya tinggi. Identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan menentukan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Nilai *Tolerance*.

Berdasarkan output SPSS diperoleh hasil bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, hal ini berarti seluruh variabel bebas dalam penelitian ini tidak ada gejala multikolinearitas dengan aturan jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dilihat dari *Durbin Watson* dan tabel yang digunakan adalah berdasarkan jumlah variabel bebas dan jumlah sampel. Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 0,78 yang terletak diantara $-2 < \text{sampai} < 2$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2006). Pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan melihat *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari grafik scatterplots pada output SPSS terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk digunakan dalam penelitian.

Uji *goodness of fit*

Uji *goodness of-fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Secara statistik, *goodness of-fit* dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2006).

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Hasil perhitungan koefisien determinasi untuk pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2
Model Summary untuk Persamaan I
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .208 ^a | .043 | .032 | .30363 |

a. Predictors: (Constant), ROA

Sumber: Output SPSS

Tampilan output SPSS pada tabel 2 menunjukkan besarnya nilai adjusted R^2 adalah 0,032, hal ini berarti 3,2% variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel bebas *return on asset* (ROA).

Hasil perhitungan koefisien determinasi untuk pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial (KM), dan komisaris independen (KI) dalam memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3
Model Summary untuk Persamaan II
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .609 ^a | .370 | .318 | .25492 |

a. Predictors: (Constant), ModeratKM, CSR, ModeratKI, KI, KM, ModeratCSR, ROA

Sumber: Output SPSS

Tampilan output SPSS pada tabel 3 menunjukkan besarnya adjusted R² sebesar 0,318, hal ini berarti 31,8% variasi nilai PBV dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROA, CSR, KM, KI, Moderat CSR, Moderat KM, dan Moderat KI.

Pengujian Kelayakan Model Penelitian (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2006).

Tabel 4
Pengujian Kelayakan Model I
ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | .373 | 1 | .373 | 4.051 | .047 ^a |
| Residual | 8.297 | 90 | .092 | | |
| Total | 8.671 | 91 | | | |

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: LogPBV

Sumber: Output SPSS

Dari uji ANOVA pada tabel 4, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,051 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,047. Karena nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan layak untuk digunakan pada penelitian. Dengan demikian model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV).

Tabel 5
Pengujian Kelayakan Model II
ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 3.212 | 7 | .459 | 7.061 | .000 ^a |
| Residual | 5.459 | 84 | .065 | | |
| Total | 8.671 | 91 | | | |

a. Predictors: (Constant), ModeratKM, CSR, ModeratKI, KI, KM, ModeratCSR, ROA

b. Dependent Variable: LogPBV

Sumber: Output SPSS

Dari uji ANOVA pada tabel 5, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,061 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan layak untuk digunakan pada penelitian. Dengan demikian model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) atau dapat dikatakan ROA, CSR, KM, KI, Moderat CSR, Moderat KM, dan Moderat KI secara bersama-sama berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

Uji Hipotesis 1

Tabel 6
Hasil Uji t
Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .155 | .032 | | 4.839 | .000 |
| | ROA | .002 | .001 | .208 | 2.013 | .047 |

a. Dependent Variable: LogPBV

Sumber: Ouput SPSS

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat hasil dari pengujian hipotesis H_1 bahwa nilai t hitung sebesar 0,208 dengan nilai signifikansi sebesar 0,047. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian H_1 yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Uji Hipotesis 2, 3, dan 4

Tabel 7
Hasil Uji t
Dampak Pengungkapan CSR, KM, dan KI pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .216 | .123 | | 1.763 | .082 |
| | ROA | -.019 | .011 | -1.713 | -1.735 | .086 |
| | CSR | -.067 | .237 | -.028 | -.281 | .779 |
| | KM | .008 | .002 | .434 | 3.683 | .000 |
| | KI | -.458 | .206 | -.225 | -2.223 | .029 |
| | ROA*CSR | .067 | .015 | .820 | 4.608 | .000 |
| | ROA*KM | .008 | .000 | -.404 | -3.040 | .003 |
| | ROA*KI | .044 | .033 | 1.311 | 1.324 | .189 |

a. Dependent Variable: LogPBV

Sumber: Ouput SPSS

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat hasil dari pengujian hipotesis H_2 , H_3 , dan H_4 sebagai berikut:

Hasil analisis dampak pengungkapan CSR pada pengaruh positif kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh nilai t Moderat CSR sebesar 4,608 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi jauh dibawah 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis kedua (H_2) diterima, artinya CSR memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis dampak kepemilikan manajerial (KM) pada pengaruh positif kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh nilai t Moderat KM sebesar -3.040 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Tingkat signifikansi jauh dibawah 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H_3) diterima, artinya kepemilikan manajerial (KM) memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis dampak komisaris independen (KI) pada pengaruh positif kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh nilai t Moderat KI sebesar 1.324 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,189. Tingkat signifikansi jauh diatas 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis keempat (H_4) ditolak, artinya komisaris independen (KI) tidak memiliki dampak pada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada regresi I menunjukkan bahwa pengaruh ROA (*Return On Asset*) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,047 (lebih kecil dari 0,05), artinya secara parsial ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya semakin rendah ROA maka nilai perusahaan akan semakin rendah.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien perputaran aset atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Jadi pihak manajemen harus memperhatikan *profit margin* yang dihasilkan perusahaan setiap tahunnya agar harga saham perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung teori dan pendapat Mogdiani dan Miller (dalam Ulupui, 2007) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan dan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007), bahwa ROA mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dampak Pengungkapan CSR pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan dampak CSR pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Hasil pengujian ini dapat menunjukkan bahwa secara parsial CSR memiliki dampak pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR telah ditetapkan pada UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang menjelaskan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Hal ini menyebabkan pengungkapan CSR tersebut menjadi pertimbangan untuk para investor sebelum berinvestasi dan akan menjadi nilai tambah yang dapat memberi kepercayaan kepada para investor sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya apabila perusahaan tidak memberikan respon baik terhadap CSR maka nilai perusahaan buruk (Hermawan dan Maf'ulah, 2014).

Pengungkapan CSR juga diperlukan agar para *stakeholder* memiliki pandangan positif terhadap perusahaan dan untuk meningkatkan reputasi perusahaan yang dapat dijadikan sebagai alat promosi bagi perusahaan baik promosi untuk investor, masyarakat, maupun pemerintah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hermawan dan Maf'ulah (2014) yang menyatakan bahwa variabel alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan variabel *Return On Asset* dengan nilai perusahaan.

Dampak Kepemilikan Manajerial pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 3)

Berdasarkan uji yang telah dilakukan untuk mengetahui dampak kepemilikan manajerial pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara

parsial kepemilikan manajerial memiliki dampak signifikan pada pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Kepemilikan manajerial dianggap sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan, sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini semakin tinggi kepemilikan manajerial membuat pihak manajemen berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan pemegang saham. Hal ini dikarenakan pihak manajemen yang juga pemegang saham akan memperoleh keuntungan apabila perusahaan memperoleh laba. Dengan memperoleh laba maka nilai perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan pendapat yang dikemukakan Ross *etal.* (dalam Yuniasih dan Wirakusuma, 2007) bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami (2011) yang menemukan bahwa pengaruh pengungkapan *Good Corporate Governance* yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dampak Komisaris Independen pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 4)

Berdasarkan uji yang telah dilakukan untuk mengetahui dampak komisaris independen pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,59 (lebih besar dari 0,05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial tidak ada dampak signifikan proporsi komisaris independen pada pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya komisaris independen dalam suatu perusahaan dalam rangka untuk memenuhi peraturan tetapi diindikasikan belum melaksanakan fungsinya dengan baik. Hal ini sesuai dengan pernyataan Gideon (dalam Carningsih, 2012) bahwa penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/ *founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat.

Komisaris independen bukan sebagai variabel pemoderasi membuktikan bahwa peran komisaris independen untuk memonitor manajemen dalam rangka menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemilik belum terlaksana dengan baik sehingga komisaris independen sebagai proksi GCG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawab dewan komisaris menjadi tidak efektif maka kinerja perusahaan akan menurun, dan menyebabkan tidak tercapainya nilai perusahaan yang tinggi. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa investor tidak menggunakan informasi mengenai komisaris independen dalam melakukan penilaian investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Carningsih (2012) yang menyatakan komisaris independen sebagai moderating variabel atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Dampak *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dapat disimpulkan bahwa, kinerja keuangan (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya *Corporate Social Responsibility* dan kepemilikan manajerial (KM) sebagai variabel moderasi memiliki dampak pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris independen (KI) sebagai variabel moderasi tidak memiliki dampak pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitian dan melibatkan sektor industri lain agar mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan. Selain itu penelitian selanjutnya hendaknya menambah periode pengamatan agar dapat dirasakan efek dari praktek *corporate governance*. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan proksi kinerja keuangan dan proksi GCG yang lain seperti ROE, *leverage*, likuiditas, ukuran dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, N. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, E. F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Yulianto, A. A. Buku Satu. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan Ehrhardt. 2005. *Financial Management : Theory And Practice*. Edisi 11. Thomson South-Western Ohio. United States Of America.
- Boediono, G. 2005. Kualitas Laba: Study Pengaruh Corporate Governance Dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Darmawati, D., Khomsiyah, dan R. G. Rahayu. 2005. Hubungan Corporate Governancedan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Padang.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Corporate Governance; Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hermawan, S dan A. N. Ma'ulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2): 104-118.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost and Ownership Structure. *Jurnal of Financial and Economic*: 305-360.
- Junchristianti, Y. 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Kiroyan, N. 2006. Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?. *Economics Business Accounting Review*: 45-48.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Makaryawati. 2002. Pengaruh Perataan Laba dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Program Pasca Sarjana*. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.

- Mardiasari, N. 2012. Pengaruh ReturnOnAssetTerhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Midiastuty, P. P. dan M. Machfoedz. 2003. Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governanace dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya. 16-17 Oktober.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sayekti, Y. dan L. S. Wondabio. 2007. Pengaruh CSR *Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9 (2): 149-163.
- Suranta, E. dan P. P. Merdistuti. 2004. Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII* Bali. 2-3 Desember.
- Susiana, A. dan Herawaty. 2007. Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Unhas Makasar.
- Ulupei, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 2 (1): 88 - 102.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 *Tentang Perseroan Terbatas (UUPT)*. 16 Agustus 2007. Jakarta
- Utami, A. S. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Jember. Jember.
- Yuniasih, N. W. dan M. G. Wirakusuma. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Udayana. Bali.