

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

Muhammad Duhriansyah
muhammad_duhriansyah@yahoo.com
Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) in modernizing financial performance with Return On Asset (ROA) and Return On Equity (ROE), on company value with Price per Book Value (PBV). The research was quantitative with the purposive sampling method at 24 consumer goods companies which stated in Indonesia Stock Exchange 2015-2017. The results of the F testing showed all independent variables have an effect on the dependent variable and t testing showed the effect of one independent variable can explain the variation of the dependent variable with a significant level less than 5%. It showed Return On Asset (ROA) and Return On Equity (ROE) had positive effect and significant on company value. It means, there were trust from investors, so that company stock price and also company value had increased. Moreover, Corporate Social Responsibility (CSR) had modernized the effect of Return on Asset and Return on Equity, on company value. In other words, Corporate Social Responsibility (CSR) was consideration which used by the investor before investing, since in Corporate Social Responsibility (CSR) there were social information which had been done by the company.

Keywords: return on asset, return on equity, corporate social responsibility, company value.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi kinerja keuangan dengan indikator *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dengan indikator *Price per Book Value* (PBV). Pendekatan penelitian yang dilakukan adalah kuantitatif dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan sampel sebanyak 24 perusahaan. Hasil analisis menggunakan uji F yang menunjukkan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dan uji t yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual mampu menjelaskan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikan kurang dari 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya dengan meningkatnya *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) akan muncul kepercayaan dari investor, sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan, artinya dengan pengungkapan CSR merupakan suatu pertimbangan yang perlu diperhatikan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi, karena didalam pengungkapan CSR terdapat informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan.

Kata kunci: return on asset, return on equity, corporate social responsibility, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang terdiri atas sekelompok orang yang bekerja untuk mencapai tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan, para pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja

penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2005: 2).

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif juga harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang tepat dan akurat. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Laporan keuangan digunakan sebagai alat ukur investor dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan. Sehingga data yang diperoleh dapat menjadi acuan bagi investor dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara historis yang digunakan investor sebagai dasar membuat keputusan investasi.

Salah satu tujuan penting dalam pendirian perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi incaran para calon investor, sebab semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Sari (2010), berpendapat bahwa seorang investor akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham yang efisien, yang dapat memberikan *return* maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Maka investor membutuhkan berbagai informasi yang dijadikan sebagai sinyal (*signal*) untuk menilai prospek perusahaan yang bersangkutan dimasa yang akan datang.

Peningkatan nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat di ukur melalui rasio profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan merupakan elemen penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Melalui pencapaian laba tersebut, perusahaan dapat memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (Rahayu, 2010). Nilai perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan kinerja keuangan. Orlitzky *et al.* (2005: 403-441) menjelaskan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diukur dari rasio keuangan menjadi tolak ukur nilai perusahaan, karena semakin rendah resiko akan *going concern* dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata *stakeholder*, sehingga nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, namun menunjukkan beberapa hasil yang berbeda. Adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dibuktikan (Putri, 2013). Dari hasil penelitian diketahui adanya pengaruh positif dari variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2006: 33) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007: 11-12) menemukan hasil bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode kedepan. Oleh karena itu *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yuniasih dan Wirakusuma (2007: 6) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Hermawan dan Nurul (2014: 103-108) juga menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Suranta dan Machfoedz (2003: 1-22) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Return On Asset* (ROA) justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal lain menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Hasil yang

berbeda juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011: 17-37) menemukan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) tidak akan mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. Sedangkan variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan peningkatan profitabilitas atau kinerja keuangan saja tidak cukup untuk mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sehingga disinyalir ada aspek lain yang turut mempengaruhi. Ketidak konsistenan hasil penelitian tersebut, menunjukkan adanya faktor lain yang diduga ikut berpengaruh atas kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang juga diduga mampu memberi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pada saat ini di Indonesia, praktek *Corporate Social Responsibility* (CSR) belum menjadi perilaku yang umum, namun dalam abad informasi dan teknologi serta adanya desakan globalisasi, maka tuntutan terhadap perusahaan untuk menjalankan *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan semakin besar. *Corporate Social Responsibility* (CSR), merupakan wacana yang sedang mengemuka di dunia perusahaan multinasional. Wacana ini digunakan oleh perusahaan dalam rangka mengambil peran menghadapi perekonomian menuju pasar bebas. Perkembangan pasar bebas yang telah membentuk ikatan-ikatan ekonomi dunia dengan terbentuknya AFTA, APEC dan sebagainya, telah mendorong perusahaan dari berbagai penjuru dunia untuk secara bersama melaksanakan aktivitasnya dalam rangka mensejahterakan masyarakat disekitarnya. Oleh karena itu banyak peneliti di Indonesia, yang telah melakukan penelitian menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai rencana kontingensi untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007: 2-3), akuntabilitas dapat dipenuhi dan asimetri informasi dapat dikurangi jika perusahaan melaporkan dan mengungkapkan kegiatan CSRNya kepada *stakeholders*. Dengan pelaporan dan pengungkapan CSR, para *stakeholders* akan dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan atau sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil evaluasinya. Perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Selain itu, perusahaan juga harus berpijak pada *triple bottom lines* yaitu tanggung jawab perusahaan pada aspek sosial, lingkungan, dan keuangan sehingga setiap perusahaan diwajibkan mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Nurlela *et al.* (2008) menyatakan bahwa, pentingnya CSR telah diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Dengan demikian, CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan dan bukan kegiatan yang bersifat sukarela.

Beberapa variabel yang cukup sering ditemukan positif berhubungan dengan banyaknya informasi CSR dalam laporan tahunan adalah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) serta variabel lain. Disinilah uji statistik berperan untuk melihat apakah benar informasi CSR yang ada dalam laporan tahunan mempunyai hubungan yang positif dalam memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas memberikan inspirasi dan motivasi bagi peneliti untuk dilakukan sebuah penelitian kembali dengan penambahan variabel lain yaitu bagaimana pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Peneliti mengambil *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memoderasi kinerja keuangan dengan indikator *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen terhadap nilai

perusahaan dengan indikator *Price per Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) apakah kinerja keuangan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan bidang *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?; (2) apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan bidang *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? Sedangkan tujuan yang ingin dicapai adalah: (1) untuk mengetahui kinerja keuangan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan bidang *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) untuk mengetahui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai informasi perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Ghozali dan Chariri, 2007). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder theory merupakan 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. Solihin (2009) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori, yaitu: (1) *Inside Stakeholders*; (2) *Outside Stakeholders*. Januarti dan Apriyanti (2005: 227-243) ada beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholders*, yaitu: (1) isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka; (2) Dalam era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan; (3) para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan; (4) LSM dan pencinta lingkungan makin vokal dalam mengkritik perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan.

Berdasarkan penjelasan dari *stakeholder theory* ini, maka perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder*. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

merupakan strategi perusahaan untuk memenuhi keinginan para stakeholder, semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang dilakukan perusahaan maka para stakeholder juga akan semakin memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai laba. Berdasar pada asumsi dasar *stakeholder theory* tersebut, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial (*social setting*) sekitarnya. Perusahaan perlu menjaga legitimasi stakeholder serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern* (Hadi, 2011: 94-95). Dalam mengembangkan *stakeholder theory*, Freeman (2001) (dalam Safitri, 2015: 3) memperlakukan konsep stakeholder dalam dua model yaitu: (1) Model kebijakan dan perencanaan bisnis; (2) Model tanggung jawab sosial perusahaan dari manajemen stakeholder.

Teori ini menjelaskan mengenai pentingnya perusahaan untuk memuaskan keinginan para stakeholder. Dalam hal ini, perusahaan mengungkapkan secara sukarela atas investasi lingkungan yang telah dilakukan untuk membuktikan kepada masyarakat atas kepedulian perusahaan tersebut dalam menjaga lingkungan dan memberikan nilai tambah serta manfaat bagi masyarakat yang merupakan stakeholder-nya. Hubungan perusahaan dengan stakeholder dibangun berdasarkan konsep kebermanfaatan yang membangun kesinambungan usaha perusahaan.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Hadi (2011: 87) legitimasi masyarakat merupakan aktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengkonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Teori Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk mempertahankan hidup (*going concern*). Teori legitimasi ini menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan norma-norma masyarakat dimana mereka berada. Teori legitimasi juga berpendapat bahwa perusahaan harus melakukan dan mengungkapkan aktivitas CSR semaksimal mungkin agar perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk legitimasi aktivitas perusahaan dimata masyarakat, karena pengungkapan CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan. Pengungkapan perusahaan melalui laporan keuangan tahunan merupakan usaha perusahaan untuk mengkomunikasikan aktivitas sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat sehingga kelangsungan hidup perusahaan terjamin.

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan perusahaan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan dari suatu perusahaan bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah diciptakan oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan investor untuk menilai suatu perusahaan yang dapat dilihat adalah harga pasar saham di bursa efek. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang akan di dapatkan oleh investor. Investor akan berusaha mencari

perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham perusahaan tersebut.

Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dapat dicapai perusahaan yang menerbitkan saham dan mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk pengukuran kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset/total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Andriani (2017: 18) rasio profitabilitas ini terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi.

Putri (2013), ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2000: 267). Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran yang digunakan dalam pencapaian alasan ini adalah tinggi rendahnya angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham.

Sawir (2005: 18) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Terdapat keragaman pendapat mengenai analisis rasio keuangan dalam praktek bisnis dan ekonomi, mulai dari yang menginginkan rasio keuangan tersebut dijadikan indikator paling penting hingga yang beranggapan minimalis terhadap rasio keuangan tersebut. Kenyataannya, praktek bisnis yang nyata masih mengaplikasikan analisa rasio keuangan ini sebagai salah satu model analisis keuangan, meskipun relevansinya tentu bersifat sangat subyektif, tergantung kepada tujuan dan kepentingan masing-masing analis (Ahyari, 2002).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek antara lain adalah harga pasar saham dan nilai aset perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor

terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan semakin tinggi sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja namun juga terhadap prospek perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Menurut Soliha dan Taswan (2002) nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Namun, dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena mereka takut saham tersebut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Itulah sebabnya, harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin. Artinya, harga saham tidak boleh terlalu tinggi (mahal) atau tidak boleh terlalu rendah (murah). Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di hadapan para investor. Harga saham yang optimal dapat dicapai melalui penarikan kesimpulan dari serangkaian pengalaman perusahaan dalam menjual saham di bursa efek. Apabila pasar sangat tertarik dengan saham yang diperdagangkan, maka perusahaan dapat menaikkan harga sahamnya. Demikian juga apabila pasar tidak tertarik terhadap saham yang diperdagangkan, maka perusahaan dapat menurunkan harga sahamnya. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya.

Perusahaan memiliki tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting adanya, hal ini karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *Price per Book Value (PBV)*. *Price per book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan dimasa depan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen aset. PBV merupakan suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang tinggi juga. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi, hal ini dapat menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2006). Dengan demikian peneliti menggunakan PBV sebagai variabel dependen untuk mengukur nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu proses pengkomunikasian dampak-dampak sosial dan lingkungan disekitar perusahaan atas tindakan ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Hal ini memperluas tanggung jawab perusahaan dalam menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal terutama pemegang saham. *Corporate social responsibility* dalam pengungkapannya harus berdasarkan pemahaman dari 3P (*profit, people, planet*) yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga menyejahterakan orang (*people*) dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini. Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak lagi berpijak pada praktek *single bottom line*

yang berorientasi pada kinerja keuangan saja, namun harus mengacu pada *triple bottom line*, yang artinya perusahaan harus berorientasi pada aktivitas sosial dan lingkungan, tidak hanya berorientasi pada kinerja keuangan saja. Hal ini diyakini dapat menjamin keberlanjutan perusahaan dimasa mendatang.

Untung (2008) alasan utama pengungkapan sosial dilakukan dalam tanggung jawab perusahaan adalah agar pihak investor dapat melakukan suatu *informed decision* dalam pengambilan keputusan investasi. Juga hal ini dilakukan perusahaan untuk memperoleh nilai tambah dari kontribusi masyarakat di sekitar perusahaan termasuk penggunaan sumber-sumber sosial (*social resources*).

Rahayu (2010), CSR lahir dari desakan masyarakat atas perilaku perusahaan yang biasanya selalu fokus untuk memaksimalkan laba, menyejahterakan para pemegang saham dan mengabaikan tanggung jawab sosial seperti perusakan lingkungan, eksploitasi sumber daya alam, dan lain sebagainya. Pada intinya, keberadaan perusahaan berdiri secara berseberangan dengan kenyataan kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini bukan lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi juga sebagai suatu strategi perusahaan yang dapat memacu dan menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena itu penting untuk mengungkapkan CSR dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*social responsibility*) menurut Crowther David (2008) terdiri dari tiga hal antara lain: 1) *sustainability*; 2) *accountability*; dan 3) *transparency*. Sedangkan prinsip-prinsip dasar *corporate social responsibility* yang dapat digunakan perusahaan sebagai acuan dalam pembuatan keputusan menurut ISO 26000: *Guidance Standard on Social Responsibility* meliputi: (1) kepatuhan terhadap hukum; (2) menghormati instrumen/badan-badan Internasional; (3) menghormati *stakeholders* dan kepentingannya; (4) akuntabilitas; (5) transparansi; (6) perilaku yang beretika; (7) melakukan tindakan pencegahan; (8) menghormati dasar-dasar hak asasi manusia.

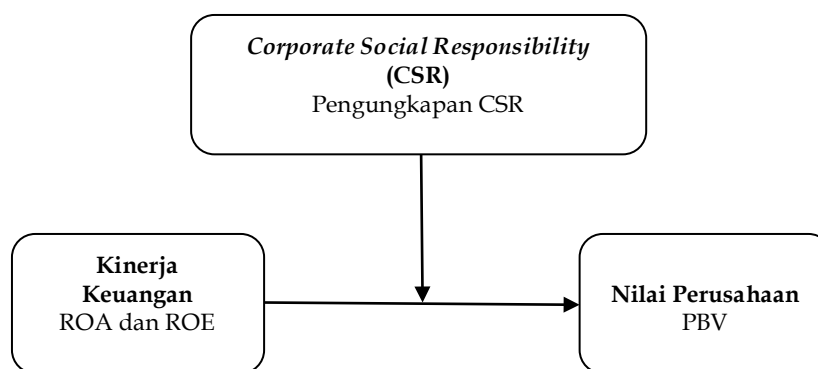
Perusahaan selain menerapkan CSR juga perlu melakukan pengungkapan (*disclosure*) atas aktivitas CSR yang dilakukan kepada *stakeholder*. Penerapan CSR adalah suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menerapkan kegiatan CSR, sedangkan pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi, yaitu penyajian informasi dalam bentuk statemen keuangan. Tumbuhnya kesadaran publik akan peran perusahaan di tengah masyarakat melahirkan kritik terhadap perusahaan karena menciptakan masalah sosial, polusi, sumber daya, limbah, mutu produk, tingkat keamanan produk, serta hak dan status tenaga kerja. Pengungkapan tanggung jawab sosial atau sering disebut sebagai *Corporate Social Responsibility Disclosure* adalah proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan sekitar mengakibatkan hilangnya kepercayaan masyarakat. Untuk meminimalisir dampak negatif tersebut adalah dengan mengungkapkan informasi-informasi mengenai operasi perusahaan sehubungan dengan lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan. Terdapat dua hal yang dapat mendorong perusahaan menerapkan CSR, yaitu bersifat dari luar perusahaan dan dari dalam perusahaan. Termasuk kategori pendorong dari luar, misalnya adanya regulasi, hukum dan diwajibkannya analisis mengenai dampak lingkungan (Amdal). Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) telah memberlakukan audit Proper (Program penilaian peningkatan kinerja perusahaan). Pendorong dari dalam perusahaan terutama bersumber dari perilaku manajemen dan pemilik perusahaan, termasuk tingkat kepedulian atau tanggung jawab perusahaan untuk membangun masyarakat sekitar.

Ada empat manfaat yang diperoleh bagi perusahaan dengan mengimplementasikan CSR. Pertama, keberadaan perusahaan dapat tumbuh dan berkelanjutan dan perusahaan mendapatkan citra (*image*) yang positif dari masyarakat luas. Kedua, perusahaan lebih

mudah memperoleh akses terhadap kapital (modal). Ketiga, perusahaan dapat mempertahankan sumber daya manusia yang berkualitas. Keempat, perusahaan dapat meningkatkan pengambilan keputusan pada hal-hal yang kritis dan mempermudah pengelolaan manajemen risiko. Pelaksanaan CSR seyogyanya disesuaikan dengan kemampuan masing-masing perusahaan dan kebutuhan masyarakat lokal. Idealnya terlebih dahulu dirumuskan bersama antara 3 pihak yang berkepentingan yakni pemerintah, dunia usaha dan masyarakat setempat dan kemudian dilaksanakan sendiri oleh masing-masing perusahaan, karena masing-masing perusahaan memiliki karakteristik lingkungan dan masyarakat yang berbeda antara satu dengan yang lain. Upaya perusahaan menerapkan CSR memerlukan sinergi dari pemerintah dan masyarakat. Pemerintah sebagai regulator diharapkan mampu berperan menumbuhkan kembangkan penerapan CSR di tanah air tanpa membebani perusahaan secara berlebihan. Peran masyarakat juga diperlukan dalam upaya perusahaan memperoleh rasa aman dan kelancaran dalam berusaha.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan. *Return On Asset (ROA)* adalah salah satu indikator yang paling sering digunakan sebagai variabel kinerja keuangan dalam sebuah penelitian. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aset. ROA dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki (Susilowati dan Turyanto, 2011: 17-37). Banyak penelitian yang dilakukan mengenai kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yaitu Aditama dan Purwaningsih (2014) yang menyatakan bahwa ROA yang merupakan proksi dari kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Putri (2013) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Rinnaya (2016) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan indikator ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price per Book Value (PBV)*. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis pertama yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) dimasukkan untuk menghitung tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap satuan mata uang yang menjadi modal perusahaan. Dalam pengertian ini, seberapa besar perusahaan memberikan imbal hasil tiap tahunnya per nilai satu mata uang yang di investasikan investor ke perusahaan tersebut digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Soliha (2002) dalam penelitiannya mengungkapkan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat menarik minat para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya dengan adanya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Dengan demikian dapat diketahui bahwa semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa timbal balik yang akan diterima investor akan tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Peningkatan harga saham serta harga pasar akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dengan ini dapat disimpulkan hipotesis kedua yang dapat dirumuskan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Pemoderasi Kinerja Keuangan (ROA & ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui harga saham yang mencerminkan suatu nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif dengan adanya penurunan harga saham. CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu CSR juga berperan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu juga terdapat beberapa penelitian yang menyatakan hasil sebaliknya. Hermawan dan Nurul (2014) menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan atau ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Putri (2013) menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang tidak konsisten seperti penjelasan diatas, maka diduga ada variabel lain yang mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. CSR yang sekarang menjadi *mandatory* dalam lingkungan bisnis terutama perusahaan sektor *consumer goods* diduga mampu menjadi pemoderasi (*moderating*) antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Maka dengan ini dapat disimpulkan hipotesis ketiga dan keempat yang dapat dirumuskan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan.

H₄: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi ROE terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti pada penelitian ini adalah jenis kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis berdasarkan data sekunder yang telah diolah guna memperoleh informasi yang dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesis yang sudah ditentukan. Tujuan dari penelitian ini adalah sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu kinerja keuangan (dengan indikator ROA dan ROE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (dengan indikator PBV), dengan menambahkan satu variabel pemoderasi yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan

variabel independen terhadap variabel dependen. Sugiyono (2001: 55) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh objek atau subjek itu. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan bidang *consumer goods* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan yaitu perusahaan bidang *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017, yakni dengan mengambil populasi sebanyak 38 perusahaan. Tujuan penelitian terhadap perusahaan bidang *consumer goods* sebagai pelengkap dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pengamat pasar modal lainnya dalam memantau pergerakan harga saham-saham yang aktif diperdagangkan. Oleh karena itu peneliti menggunakan perusahaan bidang *consumer goods* sebagai objek penelitian.

Teknik Pengambilan Sampel

Sugiyono (2001: 61) menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pemilihan sekelompok subjek dalam *purposive sampling* didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya, dengan kata lain unit sampel yang digunakan disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian. Dalam arti lain sampel data yang diambil telah mewakili seluruh populasi, sehingga mempermudah dalam melakukan penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel sebagai berikut: (1) perusahaan bidang *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017; (2) perusahaan bidang *consumer goods* yang menyajikan *annual report* dan *financial report* yang telah dipublikasikan secara konsisten selama tahun 2015-2017; (3) perusahaan bidang *consumer goods* yang mengungkapkan CSR secara berturut-turut selama tahun 2015-2017; (4) perusahaan bidang *consumer goods* yang mendapatkan laba secara berturut-turut selama tahun 2015-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan jenis data dokumenter yang merupakan data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa saja yang terlihat dalam suatu kejadian. Sedangkan sumber data yang dikumpulkan adalah berupa data sekunder dimana data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip yang terpublikasi dan yang tidak terpublikasi. Pada penelitian ini, data sekunder diambil dari data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2017 melalui website www.idx.co.id dan Galeri Investasi BEI STIIESIA Surabaya dengan cara pengumpulan data menggunakan teknik dokumenter.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain. Variabel ini sering disebut variabel prediktor. Variasi perubahan variabel independen akan berakibat terhadap variasi perubahan variabel

dependen (Suliyanto, 2011: 7). Variabel independen atau variabel bebas merupakan tipe variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Menurut Sekaran (2007) variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain baik secara positif dan negatif. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan usaha yang dilakukan. Rumus yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang variasinya dipengaruhi oleh variasi variabel independen. Sekaran (2007) menyebutkan bahwa variabel dependen merupakan variabel yang dijadikan perhatian utama bagi semua peneliti. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan semakin tinggi sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja namun juga terhadap prospek perusahaan (Kusumajaya, 2011). Salah satu cara untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan indikator *Price per Book Value* (PBV) yaitu hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. PBV digunakan oleh investor maupun analis untuk mengetahui nilai wajar saham. Indikator ini didapat dengan membagi harga saham yang ada dipasar saham dengan nilai *book value* dari pasar saham tersebut. PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Variabel Moderasi

Variabel moderasi dapat diartikan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Suliyanto, 2011: 8). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Besarnya nilai pengungkapan CSR dapat ditentukan dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Responsibility Index* (CSRDI). Siregar (2008), pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya ditulis CSR dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang diharapkan. Pengukuran CSR berdasarkan pada 78 item pengungkapan berkaitan dengan aktifitas sosialnya. Perhitungan CSRDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Murwaningsari, 2009: 36). Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlah untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan dan hasil penjumlahan tersebut di bagi dengan 78 item. Rumus perhitungan CSRDI adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

CSRDI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j.

- $\sum X_{ij}$: Total angka/skor yang diterima oleh masing-masing perusahaan. 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan.
- n_j : Jumlah *item* untuk perusahaan j.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan pengujian tahap pertama yang dilakukan bertujuan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian ini, atau dalam pengertian lain analisis ini digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel, sehingga dapat memberikan penjelasan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian data dengan cara membandingkan antara data yang akan diteliti dengan data berdistribusi normal berdasarkan *mean* dan standar deviasi. Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen, dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji statistik yang pada umumnya digunakan adalah dengan menggunakan dua pendekatan yaitu pendekatan analisis grafik dan pendekatan analisis statistik *Kolmogorov Smirnov* (Ghozali, 2011). Residual terdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,5$ (Ghozali, 2011). Tidak terpenuhinya normalitas pada umumnya disebabkan karena distribusi data yang dianalisa tidak normal, karena terdapat nilai ekstrem pada data yang diambil. Nilai ekstrem ini dapat terjadi karena adanya kesalahan dalam pengambilan sampel, bahkan karena kesalahan dalam melakukan input data atau memang karena karakteristik data tersebut sangat jauh dari rata-rata (Suliyanto, 2011: 69).

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama. Sebaliknya jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama maka disebut homoskedastisitas. Yang diharapkan dari model regresi adalah yang homoskedastisitas. Masalah heteroskedastisitas sering terjadi pada penelitian yang menggunakan data *cross-section* (Suliyanto, 2011: 94). Uji heteroskedastisitas yaitu uji yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik, heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan model regresi. Ghozali (2011: 139-143) menyebutkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatter* antara SRESID (*Studentized Residual*) dan ZPRED (*Standardized Predicted Value*), dengan kriteria: (1) jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang acak (bergelombang, melebar kemudian menyempit) yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y yang mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas; (2) sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode tingkat 1 (t_1), jika ada korelasi maka dinamakan ada *problem* autokorelasi (Ghozali, 2011). Selain itu uji autokorelasi juga bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*times-series*) atau ruang (*cross section*). Untuk

menguji ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* (runtut waktu) dan tidak perlu dilakukan pada data *cross section* (ruang). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi, yaitu:

- a. Nilai DW < -2 = ada korelasi positif
- b. Nilai DW > 2 = ada korelasi negatif
- c. Nilai DW antara -2 sampai 2 = tidak terdapat autokorelasi atau bebas

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti terjadi korelasi linear yang tinggi antar lebih dari dua variabel bebas. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak. Jika dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi diantara variabel bebas maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinier (Suliyanto, 2011: 80). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari:

1. *Variance Inflation Factor* (VIF)

Jika nilai VIF < 10 berarti tidak ada gejala multikolinieritas.

Jika nilai VIF > 10 berarti terdapat korelasi diantara variabel bebas.

2. *Tolerance Value*

Jika *tolerance value* > 0,1 berarti tidak ada gejala multikolinieritas.

Jika *tolerance value* < 0,1 berarti terdapat korelasi diantara variabel bebas.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji interaksi ini sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Uji interaksi dilakukan dengan mengalikan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi dengan variabel independen. Jika variabel hasil perkalian antara variabel independen dengan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi hasilnya signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi benar-benar memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Suliyanto, 2011: 212). Analisis regresi merupakan suatu metode dalam statistika yang menjelaskan pola hubungan antara dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Tujuan permodelan regresi ini adalah untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih serta untuk memprediksi atau meramalkan kondisi di masa yang akan datang. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji interaksi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda. Persamaan regresi pada MRA mengandung unsur interaksi atau perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2ROE + \beta_3CSR + \beta_4ROA*CSR + \beta_5ROE*CSR + e$$

Keterangan

PBV : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5}$: Koefisien Regresi Variabel Bebas

ROA : *Return On Assets*

ROE : *Return On Equity*

CSR : *Corporate Social Responsibility*

ROA*CSR : Interaksi *Return On Assets* dengan *Corporate Social Responsibility*

ROE*CSR : Interaksi *Return On Equity* dengan *Corporate Social Responsibility*

e : Error

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Uji koefisien determinasi berganda (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variable tergantung (dependen). Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas (independen) dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel tergantungnya (dependen). Nilai (R²) yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangatlah terbatas (Suliyanto, 2011). Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel dependen (Ningsaptiti, 2010). Nilai koefisien determinasi (R²) adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika besarnya koefisien determinasi mendekati angka 1, maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan model ini, maka kesalahan pengganggu diusahakan minimum sehingga R² mendekati 1, sehingga hasil perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji ketepatan fungsi regresi sampel dalam manfsirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* (Ghozali, 2011). *Goodness of fit* digunakan untuk menguji H₀ bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model regresi, yang berarti tidak ada perbedaan antara model dengan data, sehingga model regresi dapat dikatakan cocok atau *fit*. Pengambilan keputusan pada uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) adalah sebagai berikut: (1) jika F yang dihitung > F tabel atau probabilitas < nilai signifikan (Sig ≤ 0,05), maka hipotesis diterima, ini berarti bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel independen; (2) jika F yang dihitung < F tabel atau probabilitas > nilai signifikan (Sig ≥ 0,05), maka hipotesis ditolak, ini berarti bahwa variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial (per variabel) terhadap variabel tergantungnya (Suliyanto, 2011). Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi α = 0,05 yaitu: (1) jika nilai signifikansi uji t > 0,05, maka hipotesis ditolak, yang berarti ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen; (2) jika nilai signifikansi uji t < 0,05, maka hipotesis diterima, yang berarti tidak ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil dari analisis deskriptif variabel disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	<i>Descriptive Statistics</i>			
		<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROA	72	.02	.53	.1299	.10676
ROE	72	.03	1.36	.2389	.30420
CSR	72	.46	.72	.5790	.05260
PBV	72	.45	30.21	5.0594	5.67158
Valid N (<i>listwise</i>)	72				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018.

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) yang diteliti sebanyak 72 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan bidang *consumer goods* yang terdaftar di BEI pada Tahun 2015, 2016 dan 2017, dengan deskripsi masing-masing variabel sebagai berikut: (1) pada variabel *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,02 yang terjadi pada PT Sekar Bumi Tbk Tahun 2017 dan terbesar adalah 0,53 yang terjadi pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk Tahun 2017, sedangkan rata-rata ROA perusahaan yang diobservasi adalah sebesar 0,13 dengan standar deviasi sebesar 0,11; (2) pada variabel *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,03 yang terjadi pada PT Sekar Bumi Tbk Tahun 2017 dan terbesar adalah 1,36 yang terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk Tahun 2016, sedangkan rata-rata ROE perusahaan yang diobservasi adalah sebesar 0,24 dengan standar deviasi sebesar 0,30; (3) pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,46 yang terjadi pada PT Sekar Bumi Tbk Tahun 2016 dan terbesar adalah 0,72 yang terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk Tahun 2015, dengan rata-rata CSR perusahaan yang diobservasi adalah sebesar 0,58 dengan standar deviasi sebesar 0,05; (4) pada variabel *Price per Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,45 yang terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk Tahun 2017 dan terbesar adalah 30,21 yang terjadi pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk Tahun 2016, dengan rata-rata nilai perusahaan yang diobservasi adalah sebesar 5,06 dengan standar deviasi sebesar 5,67.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak, dengan menggunakan pendekatan statistik *Kolmogorov Smirnov*. Untuk mendeteksi normalitas dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasilnya mempunyai nilai P-value $\geq 0,05$ maka dikatakan data normal. Hasil dari pengujian *Kolmogorov-Smirnov*, dapat diketahui bahwa pengujian memberi nilai Z hitung sebesar 1,329 dengan taraf signifikansi sebesar 0,058. Nilai taraf signifikansi di atas 0,05 menunjukkan bahwa nilai residual tidak mempunyai perbedaan dengan nilai standar baku. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas sudah terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji terhadap adanya heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas, didapat terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Hasil dari pengujian autokorelasi didapat nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,984. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi atau bebas dari autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi

korelasi di antara variabel independen. Hasil dari uji multikolinearitas didapat besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada variabel bebas yaitu ROA sebesar 4,82 dan ROE sebesar 4,70 atau lebih kecil dari 10, dan nilai *tolerance* ROA sebesar 0,21 dan ROE sebesar 0,22 atau lebih besar dari 0,10. Maka dari itu sesuai dengan ketentuan, hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut juga dengan bebas dari multikolinieritas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Hasil analisis seperti pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Moderated Regression Analysis
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.647	6.211		1.231	.223
	ROA	2.940	1.912	1.561	2.432	.007
	ROE	2.865	1.091	1.387	2.287	.012
	ROA_CSR	2.818	1.003	1.919	2.828	.000
	ROE_CSR	2.372	.385	1.582	2.465	.000

a. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 2, didapat hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
 $PBV = 7,647 + 2,940 ROA + 2,865 ROE + 2,818 ROA_CSR + 2,372 ROE_CSR$

Berdasarkan pada model persamaan regresi yang didapat, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Koefisien regresi *Return On Asset* (ROA), besarnya nilai koefisien regresi ROA sebesar 2,940 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel ROE dengan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perputaran asset yang ada pada perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih, maka dapat meningkatkan daya tarik investor, sehingga akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan; (2) Koefisien regresi *Return On Equity* (ROE), besarnya nilai koefisien regresi ROE sebesar 2,865 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel ROE dengan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkatnya ROE perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor maka dapat meningkatkan minat investor dalam menanamkan sahamnya, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat; (3) Koefisien regresi *Return On Asset* (ROA) interaksi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR), dari hasil interaksi, dapat diketahui pengaruh CSR dalam memoderasi yaitu dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,818 maka nilai tersebut bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel CSR dalam memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan; (4) Koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) interaksi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR), dari hasil interaksi, maka dapat diketahui pengaruh CSR dalam memoderasi yaitu dapat memperkuat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,372 maka nilai tersebut bertanda positif yang menunjukkan

adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel CSR dalam memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Hasil dari Uji koefisien determinasi berganda yang nampak pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Model	Model Summary ^b			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.803 ^a	.645	.635	3.42784

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi berganda pada Tabel 3, dapat diketahui *R square* (R^2) sebesar 0,645 atau 64,5% yang menunjukkan kontribusi dari variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya 35,5% dikontribusi oleh faktor lainnya. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,803 atau 80,3% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan sangat kuat.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05. Hasil dari Uji Kelayakan Model, yang nampak pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model

Model		ANOVA ^b				
		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1473.089	2	736.545	62.684	.000 ^a
	Residual	810.756	69	11.750		
	Total	2283.846	71			

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan pengujian kelayakan model pada Tabel 4, menunjukkan bahwa F hitung sebesar 62,684 dengan signifikansi 0,000. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha=0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pada Tabel 9 menunjukkan model penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian berikutnya.

Uji t

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil dari Pengujian Uji t, yang nampak pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.103	.689		.150
	ROA	32.775	8.264	.617	3.966
	ROE	3.796	2.901	.204	2.309

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 5, dapat diperoleh: (1) pengujian pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,000 atau nilai signifikansi < 0,05, maka diputuskan untuk hipotesis diterima yang berarti *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) pengujian pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,001 atau nilai signifikansi < 0,05, maka diputuskan untuk hipotesis diterima yang berarti ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

***Return On Asset* (ROA) Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 1)**

Hasil dari hipotesis penelitian menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian statistik (uji t) menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hal ini ditentukan berdasarkan dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Hasil penelitian ini sejalan dan mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2013), Aditama dan Purwaningsih (2014). IAI (2007) menyatakan bahwa informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial di masa yang akan datang. Informasi kinerja juga bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, serta juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya.

Lukviarman (2006: 36) ROA perusahaan dikatakan baik apabila mampu mencapai rata-rata industri sebesar 5,98%. Berdasarkan hasil olah data sekunder untuk semua sampel yaitu 24 perusahaan *consumer goods* tahun 2015-2017 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ROA pada periode tahun 2015 mencapai 13%, tahun 2016 mencapai 14% dan tahun 2017 mencapai 16%. Hal ini menunjukkan bahwa setiap tahun ROA memiliki nilai diatas rata-rata atau lebih baik dari nilai standar (5,98%) yang telah ditetapkan dalam standar industri. Artinya semua perusahaan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki secara efisien untuk memperoleh laba yang maksimal. Standar industri membantu untuk menentukan apakah perusahaan diatas rata-rata atau masih rendah dalam menghasilkan keuntungan. ROA mempunyai pengaruh positif dengan nilai perusahaan yang tentunya dapat dilihat dari tingkat prosentasenya yang terus naik untuk setiap tahunnya. Ketertarikan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Apabila terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

***Return On Equity* (ROE) Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 2)**

Hasil dari hipotesis penelitian menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian statistik (uji t) menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikan sebesar 0,001. Hasil penelitian ini mendukung dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2017), Yuniasih dan Wirakusuma (2007). Hal ini mengindikasikan bahwa ROE

dimasukkan untuk menghitung tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap satuan mata uang yang menjadi modal perusahaan. Dalam pengertian ini, seberapa besar perusahaan memberikan imbal hasil tiap tahunnya per nilai satu mata uang yang di investasikan investor ke perusahaan tersebut digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa timbal balik yang akan diterima investor akan tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham.

Lukviarman (2006: 36) ROE perusahaan dikatakan baik apabila mampu mencapai nilai rata-rata industri sebesar 8,32%. Berdasarkan hasil olah data sekunder untuk semua sampel yaitu 24 perusahaan *consumer goods* tahun 2015-2017 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ROE pada periode tahun 2015 mencapai 24%, tahun 2016 mencapai 26% dan tahun 2017 mencapai 22%. Hal ini menunjukkan bahwa setiap tahun ROE memiliki nilai yang lebih baik diatas rata-rata (8,32%) yang telah ditetapkan dalam standar industri. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. Tingkat prosentase data ini menunjukkan perusahaan telah memanfaatkan seluruh *equity* untuk kegiatan operasional perusahaan dengan efisien karena telah memperoleh laba dengan cukup besar. Standar industri membantu untuk menentukan apakah perusahaan diatas rata-rata atau masih rendah dalam menghasilkan keuntungan *Return On Equity* (ROE) mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan, dimana keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan sebagian dapat ditanamkan kembali ke dalam perusahaan untuk menambah modal sendiri. Dalam hal ini perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dengan modal sendiri yang dimiliki.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 3)

Berdasarkan hasil uji interaksi atau juga disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat diketahui bahwa pengaruh pengungkapan variabel *corporate social responsibility* (CSR) dalam memoderasi variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan adalah dapat memperkuat nilai perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,818 nilai tersebut bersifat positif yang menunjukkan adanya pengaruh yang searah antara variabel *corporate social responsibility* (CSR) dalam memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena pentingnya tanggung jawab perusahaan dapat meminimalisir efek negatif yang timbul disebabkan oleh kebijakan dan aktifitas operasional perusahaan. Peran CSR dalam perusahaan merupakan suatu hal yang penting dalam melakukan kegiatan operasionalnya, terlebih lagi bagi perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dalam bidang *consumer goods* maupun yang berkaitan dengan sumber daya alam, hal ini perlu dilakukan sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi salah satu aspek yang dapat dipertimbangkan pengaruhnya dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan yang sesuai dengan teori stakeholder yang mewajibkan perusahaan mengungkapkan informasi kegiatan CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak *stakeholder* yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan (Chariri dan Ghazali, 2007). Pengungkapan CSR yang lebih luas dalam laporan tahunan merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada *stakeholder* agar terjalin komunikasi yang baik diantara kedua pihak tersebut sehingga menimbulkan kepuasan dari *stakeholder*. Perusahaan yang dapat mempertahankan kepuasan dari *stakeholder*, maka perusahaan tersebut akan memperoleh penerimaan

terhadap keberadaan perusahaan di tengah-tengah masyarakat. Perusahaan juga mendapatkan dukungan dan persetujuan dari *stakeholder* terhadap kebijakan yang diambil dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 4)

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan uji interaksi atau MRA dapat diketahui pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dapat memperkuat, dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,372, maka nilai tersebut bersifat positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu pertimbangan yang perlu diperhatikan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi, karena didalam pengungkapan CSR didapat informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan.

Dengan adanya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan respon positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas ini maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan sebagai upaya mengirimkan sinyal reputasi positif di mata *stakeholder* terkait kepedulian perusahaan terhadap kelangsungan hidup dan prospek kinerja perusahaan di masa mendatang (Indrawan, 2011). Pelaporan informasi terkait peningkatan profitabilitas dan pengungkapan CSR yang lebih luas akan memberikan dampak pada kualitas laporan keuangan perusahaan, dimana laporan tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi bagi investor.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara langsung pengaruh kinerja keuangan melalui indikator *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan melalui indikator *Price per Book Value* (PBV) yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR). Berdasarkan hasil pembahasan dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh simpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan dengan adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba semakin besar, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan, kenaikan rasio ini yang berarti terjadi kenaikan laba bersih yang didapat oleh perusahaan, kenaikan laba akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan; (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa ROE yang merupakan timbal balik yang akan diterima investor akan tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan menghasilkan keuntungan bagipara pemegang saham, maka dapat meningkatkan harga saham serta harga pasar akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan dapat memperkuat, hal ini menyatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan yang sesuai dengan teori *stakeholder* yang mewajibkan perusahaan mengungkapkan informasi kegiatan CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak *stakeholder*; (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan dapat memperkuat, hal ini menyatakan bahwa

dengan adanya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan respon positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas ini maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Keterbatasan

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki beberapa keterbatasan dalam penerapannya, yaitu sebagai berikut: (1) Periode sampel penelitian yang digunakan hanya 3 tahun yaitu 2015, 2016, dan 2017 dan obyek terdiri atas 24 perusahaan yang terdaftar di BEI; (2) Penilaian dalam penentuan item *Corporate Social Responsibility* (CSR) bersifat subyektif atau menurut dari sudut pandang peneliti sendiri, hal ini memungkinkan akan diperoleh hasil yang berbeda dari peneliti lainnya; (3) Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, dimana memungkinkan kesalahan peneliti dalam mengiput data yang berupa angka-angka.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan secara keseluruhan yang telah diperoleh, diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti-peneliti selanjutnya. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan serta menyempurkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Berikut beberapa saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan hasil penelitian ini: (1) Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 24 sampel. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya perlu memperbesar ukuran sampel misalnya dengan menambah jumlah perusahaan yang menjadi objek penelitian, sehingga diperoleh sampel yang lebih besar dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya; (2) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan bidang *consumer goods* yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya misalnya manufaktur dan lain-lain atau berasal dari semua jenis perusahaan publik; (3) Penelitian selanjutnya diharapkan juga menggunakan variabel-variabel lain yang belum termasuk dalam model regresi pada penelitian ini, seperti variabel *Good Corporate Governance* (GCG), struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan sehingga lebih mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan; (4) Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan obyek sampel dari populasi perusahaan *consumer goods* selama periode 3 tahun yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Besar harapan untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek dengan mengambil sampel lebih banyak guna mendapatkan hasil yang lebih sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditama, F. dan A. Purwaningsih. 2014. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 26 (1): 33-50.
- Ahyari, Agus. 2002. *Manajemen Produksi; Pengendalian Produksi*. Edisi 4. Buku 2. BPFE. Yogyakarta.
- Andriani, S. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- Crowther, David. 2008. *The Maturing of Corporate Social Responsibility: A Development Process*. De Montfort University.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- _____. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Yogyakarta.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Harjito, A. dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Hermawan, S. dan M. A. Nurul. 2014. Pengaruh Kinerja terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2): 103-108.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Indrawan, Danu Candra. 2011. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Tesis*. Universitas Udayana. Bali.
- Lukviarman, Niki. 2006. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Andalas University Press. Padang.
- Murwaningsari, Ety. 2009. Hubungan *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibilities* dan *Corporate Financial Performance* dalam Satu Continium. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 11(1): 30-41.
- Nurlela, Rika, dan Islahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Orlitzky, M., F. L. Schmidt, and S. L. Rynes. 2003. Corporate Social and Financial Performance: A Meta Analysis. *Organization Studies* 24(3): 403-441.
- Putri, C. P. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif dan Komponen di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Surabaya (UNESA). Surabaya.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Safitri, Dian Anggraini. 2015. *Sustainability Report* terhadap Kinerja Keuangan dan Pasar. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(4): 3.
- Sari, Y. 2010. Pembentukan Portofolio Optimal Saham-Saham Perbankan dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 14(3): 124-135.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka. Jakarta.
- Sekaran, Uma. 2007. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Siregar, Baldric. 2008. *Seminar Peran Akuntan dalam Pengukuran CSR*. Inna Garuda. Yogyakarta.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1-18.
- Solihin, Ismail. 2009. *Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2001. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Suranta, E. dan M. Machfoedz. 2003. Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi, dan Ukuran Dewan Direksi. *Simposium Nasional Akuntansi VI*: 214 – 226.
- Susilowati, Y. dan T. Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham* Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 17-37.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Ekonosia. Yogyakarta.

- Ulupui, 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): 11-12.
- Untung, Hendrik Budi. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Wardani, D. K. dan S. Hermuningsih. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal*. 15(1).
- Yuniasih, Ni Wayan, dan G. M. Wirakusuma. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. 4(1): 6.