

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

NITA TRI WIDYAWATI
AGUNG LISTIADI

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
Kampus Ketintang, Surabaya 60231
E-mail: nitatriwidyawati@gmail.com

Abstract: *The main purpose company is to improve the company. Firm value affected financial performance as measured by the profitability. CSR allegedly moderate relation of financial performance of the firm value. In 2010-2012 manufacturing companies indicate level of PDB in highest position, but its trade volume is in lowest position. Research is aimed to know influence on the company financial performance and knowing disclosure of CSR to strengthen influence of financial performance against value of companies. The sample of this research uses a manufacturing company listings on IDX in 2010-2012. Technique of data analysis in this study uses the classic assumption and moderation MRA. The results showed that financial performance does not affect value of the company due to the global crisis of 2008 and government's policy in 2012. CSR does not strengthen influence of the financial performance of the company's value since CSR is required to do activities of the company.*

Keywords: *financial performance (ROA), corporate social responsibility (cost allocation), firm value (Tobin's Q)*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham pun tidak ragu untuk menginvestasikan modal yang mereka miliki kepada perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi berbagai hal, salah satunya kinerja keuangan, terutama pada profitabilitas dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, dan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Rahayu, 2010 dalam Anwar, 2012).

Kinerja keuangan perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Salah satu kegunaan laporan keuangan adalah menyediakan informasi kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan. Laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan dalam beberapa kurun waktu dapat digunakan untuk memprediksi laba atau deviden diwaktu yang akan datang. Dari sudut pandang investor analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat prediksi prospek masa depan perusahaan tersebut. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para

investor. Prestasi yang dicapai perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan (Anggitasari, 2012).

Dari sudut pandang investor analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat prediksi prospek masa depan suatu perusahaan tersebut. Sedangkan dari sudut pandang manajemen selain sebagai alat prediksi antisipasi masa depan, laporan keuangan menjadi dasar untuk perencanaan tindakan terhadap faktor-faktor kunci yang sering mempengaruhi peristiwa pada masa lalu sebagai pedoman ke depan. Para investor melakukan pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat nilai perusahaan yang direfleksikan didalam laporan keuangan suatu perusahaan, tetapi saat ini sudah banyak laporan keuangan yang tidak relevan lagi. Sehingga persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi.

Sehubungan dengan hal tersebut, pengaruh hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan ini diduga dipengaruhi faktor lain bukan hanya murni dari laba perusahaan. Kebanyakan investor tertarik kepada perusahaan yang memberikan informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan. Oleh karena itu peneliti memasukkan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi.

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan yang kuat dengan hubungan variabel bebas dan terikat. Hubungan antara variabel bebas dan terikat dapat tergantung dari variabel lain yaitu variabel ketiga yang mempunyai pengaruh moderat terhadap hubungan variabel bebas dan terikat. Variabel yang memoderat hubungan disebut sebagai variabel moderator. Sehingga hubungan antara variabel bebas dan terikat

sekarang menjadi tergantung pada kehadiran sebuah moderator (Sekaran, 2006:119).

Peneliti menganggap CSR dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan karena CSR merupakan salah satu strategi bisnis untuk menunjang keberlangsungan perusahaan di masa mendatang. CSR merupakan sebuah gagasan yang berpijak dalam lingkungan, ekonomi, dan sosial. Dari perspektif ekonomi, perusahaan yang mengungkapkan informasi yang lebih akan memberikan nilai lebih bagi perusahaannya. Perusahaan akan mendapatkan nilai lebih di mata masyarakat dan dapat memaksimalkan keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Perusahaan yang banyak melakukan pengungkapan CSR yaitu perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena lebih dekat kaitannya dengan lingkungan. Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 74 ayat (1) tentang undang-undang perseroan terbatas menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan segala sumber alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sebelum adanya undang-undang CSR, pada tahun 2006 perusahaan manufaktur yang melakukan CSR sebesar 60%, tetapi setelah adanya undang-undang CSR yaitu tahun 2007 meningkat menjadi 90%.

Pada tahun 2010-2012 dari data BPS diketahui bahwa perusahaan manufaktur merupakan penyumbang PDB tertinggi dibanding sektor lain yaitu tahun 2010 yang mencapai Rp 1.599.073,1 miliar dan terus meningkat sampai pada tahun 2012 mencapai Rp 1.972.846,6 miliar. Hal tersebut membuktikan bahwa tingkat konsumsi warga Indonesia cukup tinggi yang

dihasilkan oleh perusahaan manufaktur, sehingga penjualan bisa dipastikan meningkat. Dengan adanya tingkat penjualan yang tinggi dapat dipastikan profitabilitas perusahaan manufaktur juga meningkat dan berdampak baik untuk kinerja keuangannya.

Hal tersebut berbanding terbalik dengan *volume trading* yang ada di BEI tahun 2010-2012 bahwa perusahaan manufaktur hampir pada posisi terendah yaitu *volume trading* hanya 88.000 juta. Sedangkan sektor pertambangan *volume trading* mencapai 300.000 juta. Hal tersebut membuktikan bahwa dengan adanya tingkat penjualan yang tinggi dan diikuti dengan profitabilitas yang tinggi tidak menarik minat investor untuk berinvestasi.

Terdapat perbedaan dari beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Tetelepta (2011) bahwa kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROA dan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Anwar (2012) bahwa kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi setelah dimoderasi dengan pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Di pihak lain terdapat penelitian yang mendukung kinerja keuangan yang dimoderasi dengan pengungkapan CSR, dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Zuraidah (2010), kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROA dan didukung dengan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan BUMN yang ada di BEI. Penelitian tersebut didukung oleh Anggitasari (2012) bahwa kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROA tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi setelah dimoderasi dengan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari latar belakang yang telah diuraikan, maka penting untuk meneliti apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan apakah pengungkapan CSR memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Munawir (1993:5) dalam Hidayat (2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah dua data yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Sedangkan menurut Mulyadi (2001) dalam Hidayat (2013), kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditentukan sebelumnya. Kinerja perusahaan dapat mencerminkan sebuah pencapaian perusahaan selama periode waktu tertentu. Kinerja perusahaan berhubungan erat dengan tujuan perusahaan yang ingin dicapai sehingga harus terus menerus ditingkatkan.

Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan suatu keadaan keuangan yang merupakan hasil dari kegiatan operasional perusahaan selama periode tertentu yang menunjukkan keberhasilan atau kegagalan perusahaan (Sawir, 2005:1). Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return on assets* (ROA) adalah salah satu profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan atas seluruh dana yang ditanamkan

dalam aktivitas yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan total aktiva. Semakin tinggi ROA, maka keuntungan dari total aktiva semakin tinggi dan manajemen perusahaan semakin baik.

Menurut Brigham (2006:109) dalam Zuraidah (2010) ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{net income}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

Net income yaitu pendapatan bersih setelah pajak, sedangkan *total asset* merupakan semua aktiva yang digunakan dalam kegiatan atau usaha memperoleh penghasilan yang rutin atau usaha pokok perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian yang semakin besar (Ang, 2007:33 dalam Zuraidah, 2010).

Corporate Social Responsibility

Menurut Untung (2008:1), CSR adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Sedangkan Darwin (2004) dalam Kurniawan (2013) menyatakan bahwa CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders* yang melebihi tanggung jawab organisasi dibidang hukum.

Aktivitas dan pengungkapan CSR dikelompokkan menjadi tiga dimensi yaitu dimensi ekonomi,

lingkungan, dan sosial. Hal ini berkaitan dengan dampak dari aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan mempunyai dampak yang sangat luas yaitu bagi perekonomian, lingkungan bahkan kehidupan sosial. Dengan demikian perusahaan harus memiliki *responsibility* terhadap ketiga dampak tersebut.

Program CSR dialokasikan sebagai tanggung jawab sosial didalam laporan keuangan. Alokasi biaya tanggung jawab sosial pada tahun t dengan laba bersih pada tahun $t-1$ digunakan untuk mengetahui seberapa persentase dari laba yang dikeluarkan untuk CSR (tsoutsoura, 2004 dalam Zuraidah, 2010). Alokasi biaya tanggung jawab sosial dapat dihitung dengan menggunakan:

Alokasi biaya

$$= \frac{\text{biaya tanggung jawab sosial } (t)}{\text{laba (rugi) bersih } (t-1)} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Menurut Keown et al., (2010:35), nilai perusahaan adalah nilai pasar dari utang dan ekuitas perusahaan. Modal yang diinvestasikan perusahaan merupakan jumlah dari seluruh dana yang telah ditanamkan didalamnya. Sedangkan menurut Kamaludin (2011:254), nilai perusahaan yang sedang berjalan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang berjalan atau beroperasi. Tujuan utama perusahaan secara umum adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan pemilik atau para pemegang saham. Peningkatan kesejahteraan pemegang saham tercermin melalui peningkatan harga pasar saham (Mustika, 2011). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham

yang tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa depan.

Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan penilaian yang paling baik digunakan didalam data keuangan perusahaan karena di dalam rasio ini menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan, seperti dalam keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan. *Tobin's Q* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{\text{total hutang} + (\sum \text{saham} \times \text{harga saham})}{\text{total aset}}$$

Jika nilai *Tobin's Q* lebih dari satu, itu menunjukkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang para investor baru. Tetapi apabila nilai *Tobin's Q* dibawah satu, maka investasi dalam aset tidak menarik bagi para investor baru (Zulfikar, 2006 dalam Hidayah, 2013).

Kinerja Keuangan, Pengungkapan CSR dan Nilai Perusahaan

Investor dapat mengetahui seberapa besar nilai perusahaan dilihat dari rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio, maka akan berdampak pada besarnya profit perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan agar mendapatkan *return*. Tinggi rendahnya nilai *return* yang diterima oleh investor mencerminkan baik dan buruknya nilai perusahaan tersebut.

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar pada tahun ini, maka dapat memotivasi investor untuk dapat menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setahun setelahnya. Para investor menilai perusahaan dari harga saham perusahaan dan juga bagaimana tingkat pengembalian yang akan diterima oleh para investor. Investor melihat seberapa besar deviden yang akan diterima dan bagaimana tingkat kemakmuran perusahaan di masa mendatang. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anggitasari, 2012).

CSR merupakan sebagian dari strategi bisnis untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Di samping kinerja keuangan yang akan dilihat oleh para investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan CSR di dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai tambah yang akan memberikan kepercayaan para investor. Sehingga perusahaan akan terus berkembang dan berkelanjutan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuraedah (2010) bahwa kinerja keuangan dan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

CSR akan berdampak positif untuk perusahaan, selain mendapatkan nilai tambah dimata *stakeholder* karena kepeduliannya terhadap lingkungan juga akan mendapatkan kenaikan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Hal tersebut membuat

harga saham naik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anggitasari, 2012). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Anwar (2012) bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pengungkapan CSR tidak dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Husnan (2001:316), apabila laba yang dihasilkan perusahaan semakin besarmaka perusahaan akan membagikan deviden lebih besar, tetapi apabila laba tetapdeviden yang dibagikan adalah modal sendiri. Deviden tidak harus dibagikan, tetapi bisa ditahan untuk memperoleh laba yang lebih besar dan perusahaan dibenarkan untuk menahan laba. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham juga akan meningkat. Profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Anggitasari (2012) bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pengungkapan CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, hubungan antar variabel, dan kerangka berpikir, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ :Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Pengungkapan CSR memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, karena variabel-variabel yang digunakan berupa angka yang dapat diukur dan akan lebih mudah untuk dipahami secara statistik. Data yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu data sekunder dan sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2012. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI, menerbitkan laporan tahunan, dan melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan selama periode 2010-2012. Dari kriteria sampel yang telah ditentukan didapatkan 30 sampel. Sampel tersebut didapatkan dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 sebanyak 152 perusahaan, kemudian perusahaan yang tidak memiliki data keuangan sesuai dengan variabel penelitian secara lengkap yaitu mengungkapkan laporan keuangan dan dana CSR selama 2010-2012 ada 142 perusahaan, sehingga tersisa 10 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Dari 10 perusahaan tersebut dikalikan dengan 3 periode, sehingga didapatkan 30 sampel penelitian.

Variabel penelitian ini dikelompokkan menjadi tiga, yaitu variabel independen, variabel moderasi, dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan. Variabel moderasi yang digunakan yaitu CSR. Sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.

Kinerja keuangan diartikan sebagai suatu tampilan berupa kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Kinerja keuangan dapat diukur dari profitabilitas salah satunya yaitu diprosikan dengan ROA. ROA sendiri diukur dari pendapatan bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Semakin tinggi nilai ROA, maka kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik.

CSR merupakan pengembangan ekonomi dengan memperhatikan tanggung jawab sosial dan kegiatan tersebut memberikan citra positif pada perusahaan. Dalam hal ini, menggunakan proksi alokasi biaya tanggung jawab sosial. Alokasi biaya tersebut dapat dilihat dari seberapa besar biaya tanggung jawab sosial tahun sekarang dibagi dengan laba atau rugi bersih perusahaan tahun lalu, sehingga diketahui seberapa besar persentase laba yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan CSR.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari utang dan modal perusahaan karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran untuk pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Tobin's Q* dengan melihat total hutang ditambah dengan harga saham beredar dibagi dengan total aset. Semakin tinggi nilai *Tobin's Q*, maka pengembalian yang diterima oleh investor juga semakin tinggi.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Data sekunder yang digunakan berupa *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Model regresi yang baik diharuskan memenuhi beberapa asumsi yang disebut sebagai asumsi klasik, jadi sebelum dilakukan uji MRA dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2012).

HASIL

Hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 1,201 nilainya > 0,05, sehingga disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* 0,772 yaitu > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,296 yaitu < 10, sehingga model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *glejser* menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel sebesar 0,726 dan 0,227 yaitu nilainya > 0,05, sehingga menjelaskan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi dengan *run test* menunjukkan nilai test adalah -0,36985 dengan probabilitas signifikansi 0,418 yaitu nilai signifikansi > 0,05, maka model regresi terbebas dari autokorelasi.

Setelah memenuhi uji asumsi klasik, kemudian dilakukan uji moderasi dengan menggunakan uji MRA. Dalam uji MRA terdapat tiga tahapan. Berikut tabel 1 ringkasan regresi uji MRA:

Tabel 1 Ringkasan hasil uji MRA

Tahap	Model	Unst. Coeff B	T	Sig.
I	(constant)	1,620	7,185	,000
	ROA	-1,612	-1,053	,301
II	(constant)	1,628	3,414	,002
	ROA	-,647	-,204	,840
III	CSR	,024	,218	,830
	(constant)	1,529	2,802	,011
	ROA	2,773	,305	,764
	CSR	,007	,057	,955
	ROA*CSR	,487	,402	,692

Sumber: diolah penulis (2014)

Pada tabel 1 menunjukkan hasil ketiga tahapan regresi uji MRA. Tahap I uji MRA menjelaskan bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 1 uji moderasi tahap I diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,053 dengan probabilitas

signifikansi sebesar 0,301 yaitu signifikansinya diatas 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H1 dalam penelitian ini ditolak yaitu kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Tahap II uji MRA menjelaskan bagaimana variabel moderasi yaitu CSR dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 1 hasil uji moderasi tahap II diketahui bahwa hasil nilai t hitung sebesar 0,218 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,830 yaitu nilai signifikansinya diatas 0,05. Sehingga, disimpulkan bahwa H2 dalam penelitian ini ditolak karena CSR tidak dapat memperkuat atau memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tahap III uji MRA menjelaskan apakah CSR merupakan variabel moderasi atau semi moderasi. Berdasarkan tabel 1 hasil uji moderasi tahap III nilai t hitung CSR sebesar 0,057 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,955 diatas 0,05 dan nilai t hitung ROA*CSR sebesar 0,402 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,692 diatas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Z atau CSR bukan merupakan variabel moderasi.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dengan ROA menjelaskan kemampuan laba dalam hubungannya dengan total aktiva. Meningkatnya laba akan berpengaruh terhadap kinerja

keuangan perusahaan. Tetapi meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan belum tentu dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena masih terpengaruh krisis global 2008 yang membuat goncangan-goncangan ekonomi terutama di pasar keuangan global termasuk di Indonesia. Dengan adanya krisis global tersebut pasar modal Indonesia juga terkena dampaknya. Investor tidak lagi melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan karena investor lebih terpengaruh dengan adanya isu-isu krisis global yang terjadi. Krisis global tersebut membuat perekonomian tidak stabil, sehingga dengan kinerja perusahaan yang bagus belum tentu dapat meningkatkan harga saham karena investor lebih waspada dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dalam pengambilan keputusan investasi tidak hanya melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan saja, melainkan lebih tertarik dengan isu ekonomi yang sedang terjadi. Krisis global yang terjadi membuat kurs juga mengalami fluktuasi, sehingga harga saham juga ikut mengalami fluktuasi. Hal tersebut membuat para investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi karena dampak yang disebabkan oleh isu-isu ekonomi dari krisis global mudah mempengaruhi pasar modal terutama harga saham.

Menurut Husnan (2001:316), apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham juga akan meningkat. Profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Penilaian terhadap kondisi ekonomi dan keadaan berbagai variabel seperti laba yang diperoleh perusahaan dan tingkat bunga akan sangat mempengaruhi

keputusan investasi yang akan diambil investor. Dalam hal ini dengan adanya isu-isu ekonomi dan krisis keuangan global yang juga berdampak pada keuangan di Indonesia, membuat profitabilitas tidak dapat mempengaruhi harga saham. Profitabilitas akan berpengaruh terhadap harga saham ketika perekonomian di Indonesia terbebas dari dampak krisis global dan pada posisi yang lebih baik. Sehingga investor hanya akan melakukan keputusan investasi dengan melihat seberapa besar profitabilitas perusahaan dan pengembalian yang akan mereka dapatkan dari pembagian deviden yang didapat dari laba.

Kinerja makro Indonesia tercatat membaik pada tahun 2010-2011. Tantangan ekonomi Indonesia tahun 2012 justru berasal dari sektor dalam negeri, perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh adanya peraturan pemerintah yang berdampak ke semua perusahaan emiten sehingga mempengaruhi harga sekuritas. Dengan adanya berbagai isu perekonomian dunia dan peraturan pemerintah mengakibatkan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tahun 2012 pemerintah menaikkan tarif dasar listrik rata-rata 10%, sehingga dengan adanya kebijakan tersebut dapat menaikkan inflasi hingga 2%. Kenaikan inflasi membuat kenaikan suku bunga, dengan adanya faktor tersebut membuat daya saing produk domestik kalah dibandingkan produk impor terutama untuk barang konsumsi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Anggitasari (2012) bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan oleh krisis keuangan global. Pasar keuangan dan pasar modal global pada tahun 2008 menghadapi kondisi krisis dan ketidakstabilan likuiditas yang

mengakibatkan kondisi ketidakpastian terutama mengakibatkan turunnya harga jual produk perusahaan dan melemahnya nilai rupiah terhadap dolar yang berdampak pada harga beli bahan baku pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal tersebut juga terjadi pada tahun 2012, dengan adanya kebijakan pemerintah yang menaikkan tarif listrik membuat harga produk domestik lebih tinggi dibandingkan dengan produk impor, sehingga terjadi penurunan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh CSR dalam Mempengaruhi Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

CSR merupakan kegiatan sosial yang wajib dilakukan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam, sehingga dengan adanya CSR perusahaan dapat menyisihkan labanya untuk kepedulian sosial. Dengan adanya CSR dianggap akan memberikan nilai tambah untuk perusahaan karena memiliki citra positif di mata masyarakat.

Dalam penelitian ini CSR tidak memoderasi atau memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya UU Nomor 40 Tahun 2007 pasal 74 ayat (1) tentang undang-undang perseroan terbatas bahwa perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan segala sumber alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sehingga investor tidak perlu melihat adanya pengungkapan CSR karena itu merupakan kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan dari tahun 2007. Rugi atau untungnya perusahaan akan tetap menjalankan kegiatan CSR dan investor tidak akan membuat keputusan investasi

berdasarkan adanya pengungkapan CSR, sehingga CSR tidak dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini CSR bukan merupakan variabel moderasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Z atau CSR bukan merupakan variabel moderasi karena CSR tidak dapat berinteraksi dengan ROA dan mempengaruhi nilai perusahaan. CSR berada pada posisi kuadran 1 yaitu variabel Z bukan merupakan variabel moderasi karena tidak dapat berinteraksi dengan variabel independen tetapi langsung berhubungan dengan variabel dependen, sehingga CSR dapat berdiri sebagai variabel intervening, exogen, anteseden atau independen (Ghozali, 2012:224).

Penelitian ini mendukung penelitian Anwar (2012) bahwa CSR tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan karena investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan perusahaan karena investor menganggap perusahaan pasti melakukan kegiatan CSR. Apabila tidak dilakukan, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Disimpulkan bahwa investor menganggap CSR merupakan kegiatan wajib yang harus dilakukan perusahaan yang kegiatan usahanya berhubungan dengan sumber daya alam, sehingga investor dalam mengambil keputusan investasi tidak melihat dari seberapa besar pengungkapan CSR perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat diambil simpulan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena masih terpengaruh krisis global 2008

yang membuat goncangan ekonomi terutama di pasar keuangan global termasuk di Indonesia. Keuangan Indonesia membaik tahun 2010-2011, tetapi tahun 2012 ada kebijakan pemerintah yang mempengaruhi harga sekuritas. Sehingga investor dalam pengambilan keputusan investasi tidak melihat dari profitabilitasnya.

Selain itu, CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan CSR tidak menarik minat investor untuk berinvestasi. Dengan demikian CSR dalam penelitian ini bukan merupakan variabel moderasi karena tidak dapat berinteraksi dengan variabel independen, sehingga dapat berdiri sendiri sebagai variabel intervening, exogen, anteseden atau independen.

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian sektor pertambangan yang lebih berhubungan dengan sumber daya alam dan sebaiknya menggunakan pengungkapan deviden sebagai variabel moderasi, karena investor lebih tertarik terhadap pengungkapan deviden untuk mengetahui seberapa besar pengembalian yang akan diterima.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, Niyanti. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 1(2) :1-15
- Anwar, Dwi Oktaviani. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social

- Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Ekonomi.*
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan penerbit universitas Diponegoro.
- Hidayah, Nur. 2013. Pengaruh Corporate Governance dan Strategi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi tidak diterbitkan*. Surabaya: Universitas negeri Surabaya.
- Hidayat, Fajar. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth, dan Firm Size Terhadap Kebijakan Deviden. *Skripsi tidak diterbitkan*. Surabaya: Universitas negeri Surabaya.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Keown, Arthur. dkk. 2010. *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Kurniawan, Denny Rachmat. 2013. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur dan Pertambangan". *Skripsi tidak diterbitkan*. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Mustika, Intan. 2011. "Bank Relations, Cash Holdings, dan Nilai Perusahaan". *Skripsi tidak diterbitkan*. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Sawir, Agnes. 2005. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba empat.
- Tetelepta, Ilonna Elisabeth. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*.
- Untung, Hendrik Budi. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Sinar Grafika.
- Zuraedah, Isnaeni Ken. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi dipublis*. Jakarta: Universitas Pembangunan Nasional.