

**ANALISIS PENGARUH KINERJA FINANSIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**

Dita Murpradana
Universitas Katolik Soegijapranata Semarang

Abstract

This study intends to determine the role of CSR disclosure variables in moderating influence on the value of the company's financial performance. Financial performance is measured in terms of ROA is believed to be the core variables that directly affect the value of the company, while CSR indirect effect through interaction with the financial performance as the moderating variable.

Data analysis methods used to solve problems in this study is the use of test interaction is often called the Moderated Regression Analysis (MRA). This analysis is used to find and get a picture of the effect of Financial Performance (KF) against the value of the Company (NP) with CSR as moderating variables.

Based on the hypothesis testing that has been done, the result that influence the value of Financial Performance Company with disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) as a moderating variable. So it can be proved that the disclosure of CSR was able to significantly moderate the relationship between the financial performance of the company's value.

Keywords : *corporate social responsibility, financial performance, company's value, moderating*

Abstrak

Penelitian ini bermaksud mengetahui peranan variabel pengungkapan CSR dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kinerja finansial yang diukur dalam bentuk ROA diyakini merupakan variabel inti yang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan CSR berpengaruh secara tidak langsung melalui interaksinya dengan kinerja finansial sebagai variabel pemoderasi.

Metode analisis data yang digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji Interaksi atau sering disebut dengan Moderated Regression Analysis (MRA). Analisis ini dipergunakan untuk mengetahui dan memperoleh gambaran mengenai pengaruh Kinerja Finansial (KF) terhadap Nilai Perusahaan (NP) dengan CSR sebagai variabel pemoderasi.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderating. Sehingga dapat dapat dibuktikan bahwa pengungkapan CSR mampu secara signifikan memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *corporate social responsibility, kinerja finansial, nilai perusahaan, moderasi*

1. PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha yang semakin ketat dan kompetitif perlu diiringi dengan suatu pemikiran yang kritis dan memanfaatkan semua sumber daya yang ada di perusahaan dengan optimal. Dengan demikian perusahaan mampu bersaing dengan perusahaan lain baik yang berskala nasional maupun internasional.

Tentunya perusahaan yang ingin tumbuh dan bersaing dengan perusahaan lain harus didukung dengan kinerja keuangan yang baik dengan laporan keuangan yang baik pula. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan merupakan gambaran kondisi dan posisi keuangan perusahaan yang setiap saat atau periode tertentu dapat mengalami perubahan sesuai dengan operasi yang berlangsung diperusahaan. Perubahan posisi keuangan ini yg akan mempengaruhi harga saham. Harga saham perusahaan merupakan cerminan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi kinerja keuangan yang baik maka akan lebih diminati oleh investor. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham.

Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Prestasi dan kinerja perusahaan yang baik tercermin dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi return yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dikatakan perolehan modal perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Salah satu tujuan penting dalam pendirian perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pengaruh hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan ini diduga dipengaruhi oleh adanya faktor lain, oleh karena itu peneliti tertarik untuk memasukkan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variable moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Perusahaan sebagai lembaga yang berada dalam tatanan kemasyarakatan dituntut untuk memberikan kontribusi sosial bagi lingkungannya. Hal ini didasarkan kepada pendapat bahwa aktivitas perusahaan selain memberikan dampak positif juga memberikan dampak negatif bagi lingkungannya, sehingga diperlukan sebuah mekanisme untuk memberikan manfaat balik bagi lingkungan tempat perusahaan itu beraktivitas.

Tanggung jawab sosial perusahaan menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap kepentingan pihak-pihak lain secara lebih luas daripada hanya sekedar kepentingan perusahaan saja. Tanggung jawab sosial dari perusahaan (Corporate Social Responsibility) merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua stakeholder, termasuk di dalamnya adalah pelanggan atau customers, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier bahkan juga kompetitor. Pengembangan program-program sosial perusahaan dapat berupa bantuan fisik, pelayanan kesehatan, pembangunan masyarakat (community development), outreach, beasiswa dan sebagainya (Erni, 2007).

Adanya suatu paradigma baru pelaporan keuangan perusahaan khususnya dalam hal Economic Social Responsibility telah mengubah pandangan pemegang saham dan pengguna laporan keuangan pada saat ini. Mereka tidak hanya memfokuskan pada perolehan laba perusahaan tetapi juga memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Selain itu, kelangsungan hidup perusahaan pun tidak hanya ditentukan oleh pemegang saham tetapi stakeholders secara keseluruhan. Karena hubungan antara perusahaan dengan stakeholders semakin kompleks daripada waktu-waktu sebelumnya, maka tekanan muncul agar perusahaan melaksanakan program CSR (Corporate Social Responsibility). Melakukan program CSR yang berkelanjutan akan memberikan dampak positif dan manfaat yang lebih besar baik kepada perusahaan itu sendiri maupun para stakeholders yang terkait.

Di Indonesia, wacana mengenai kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan dan tanggung jawab sosial telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang disahkan pada 20 Juli 2007. Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan : (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). (2) TJSL merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Yuanita Handoko (2010) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. Dalam penelitian ini penulis menggunakan tahun pengamatan berbeda dari yang dilakukan oleh Yuanita Handoko yaitu dari tahun 2008-2011 dan hanya menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi yang mengubah pengaruh dari variabel Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Dalam hal ini, secara spesifik penulis bermaksud mengetahui peranan variabel pengungkapan CSR dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Finansial yang diukur dalam bentuk ROA diyakini merupakan variabel inti yang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan (W. Ika Permanasari, 2010), sedangkan CSR berpengaruh secara tidak langsung melalui interaksinya dengan Kinerja Finansial sebagai variabel pemoderasi.

Pemakaian ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan karena ROA yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk menghasilkan laba. Hal ini akan menjadi informasi yang positif bagi para pemegang saham, begitu juga sebaliknya, ROA yang rendah akan menjadi informasi yang negatif bagi para pemegang saham, sehingga mempengaruhi pemegang saham dalam mengambil keputusannya dalam memilih sekuritas yang bersangkutan.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Istilah *stakeholder* atau pemangku kepentingan terkait erat dengan konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR). Istilah inilah yang menyebabkan semua perusahaan, tidak hanya perusahaan yang secara langsung berinteraksi dengan alam seperti perusahaan pertambangan, gas dan bumi, kehutanan, pertanian dan perkebunan, harus bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingan mereka.

Menurut Freeman (1984), definisi pemangku kepentingan adalah “*any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the firm’s objectives.*” Artinya, pemangku kepentingan adalah suatu kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan.

Selain bertanggungjawab terhadap para pemilik (*Shareholder*) sebagaimana terjadi selama ini, pertanggungjawaban perusahaan bergeser menjadi lebih luas yaitu pada ranah sosial kemasyarakatan (*stakeholder*), selanjutnya disebut tanggungjawab sosial (*Social responsibility*). *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Dengan demikian, *stakeholder* merupakan pihak internal maupun eksternal, seperti : pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja lingkungan perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan.

Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus mampu memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Stakeholder pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Kemampuan tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan.

Batasan *stakeholder* tersebut di atas mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*.

2. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006) . Menurut Van Horne (dikutip Diah dan Erman, 2009) “*Value is represented by the market price of the company’s common stock which in turn, is a function of firm’s investment, financing and dividend decision.*” Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan

perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset (Susanti, 2010).

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. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Untung dkk., 2006 dalam Susanti, 2010).

Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya adalah : a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio* metode kapitalisasi ; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas ; c) pendekatan dividen antara lain pertumbuhan dividen; d) pendekatan aset antara lain metode penilaian aset; e) pendekatan harga saham ; f) pendekatan *economic value added* (Suharli, 2006 dalam Kusumadilaga, 2010).

Tujuan manajemen keuangan pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan.

Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalisasikan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi (Erlina, 2002).

Susanti (2010) menyebutkan indikator- indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah:

a. PER (*Price Earning Ratio*)

Yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Mohammad Usman, 2001 dalam Malla Bahagia, 2008). Rumus yang digunakan adalah :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi PER :

- 1) Tingkat pertumbuhan laba
- 2) *Dividend Payout Ratio*
- 3) Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

Menurut Yusuf (2005) dalam Susanti (2010), hubungan faktor-faktor tersebut terhadap *price earning ratio* dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi *priceearning ratio* nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan *price earning*

ratio-nya bersifat positif. Ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien.

Laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi akan memiliki *price earning ratio* yang tinggi pula, karena saham-saham akan lebih diminati di bursa sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.

- 2) Semakin tinggi *dividend payout ratio*, semakin tinggi *price earning ratio*-nya. *dividend payout ratio* memiliki hubungan positif dengan *price earning ratio*, di mana *dividend payout ratio* menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar modal didominasi yang mempunyai strategi mengejar dividen sebagai target utama, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi *price earning ratio*.
- 3) Semakin tinggi *required rate of return* (*r*) semakin rendah *price earning ratio*, (*r*) merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham, atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang di isyaratkan. Jika keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut ternyata lebih kecil dari tingkat keuntungan yang di isyaratkan, berarti hal ini menunjukkan investasi tersebut kurang menarik, sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham tersebut dan sebaliknya. Dengan begitu (*r*) memiliki hubungan yang negatif dengan *price earning ratio*, semakin tinggi tingkat keuntungan yang di isyaratkan semakin rendah nilai *price earning ratio* nya.

Price earning ratio adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar *price earning ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. PBV (*Price Book Value*)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2006)., yang diproksikan dengan :

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$$

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan

perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q.

Tobin's Q atau biasa juga disebut *Q ratio* atau *Q Teori* diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi dengan mengajukan hipotesis bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aset perusahaan tersebut sehingga menciptakan keadaan ekuilibrium.

Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).

Secara khusus, Tobin's atau Q ratio sering digunakan sebagai alat pengukur nilai *intangible asset* atau modal intelektual suatu perusahaan seperti kekuatan monopoli, sistem manajerial dan peluang pertumbuhan. Karena adanya modal intelektual inilah suatu perusahaan sering dinilai lebih oleh pasar. Rupert, sebagaimana dikutip oleh Juniarti (2009) dalam Haosana (2012: 33) mengungkapkan bahwa hal tersebut tercermin dari banyaknya perusahaan yang memiliki aset berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar terhadap perusahaan – perusahaan tersebut sangat tinggi. Atas dasar itulah sehingga Tobin's Q menjadi alat pengukuran kinerja yang populer.

3. Kinerja Finansial

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja berarti pula bahwa dengan masukan tertentu untuk memperoleh keluaran tertentu. Secara implisit definisi kinerja mengandung suatu pengertian adanya suatu efisiensi yang dapat diartikan secara umum sebagai rasio atau perbandingan antara masukan dan keluaran. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar, 2010).

Menurut Fabozzi (1999) dalam Siregar (2010), kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang secara umum dapat dibagi dalam dua kelompok, yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal merupakan faktor-faktor yang berada dalam kendali pihak manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang berada di luar kendali manajemen perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah:

a. Faktor Internal

1) Manajemen Personalia

Berkaitan dengan sumber daya manusia agar dapat didayagunakan seoptimal mungkin untuk mencapai tujuan perusahaan secara manusiawi.

2) Manajemen Pemasaran

Berkaitan dengan program-program yang ditujukan untuk mencapai tujuan perusahaan.

3) Manajemen Produksi

Berkaitan dengan faktor-faktor produksi agar barang dan jasa sesuai dengan yang diharapkan.

4) Manajemen Keuangan

Berkaitan dengan perencanaan, mencari, dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan efisiensi perusahaan.

b. Faktor Eksternal

1) Kondisi perekonomian

Kondisi yang dipengaruhi kebijakan pemerintah, keadaan dan stabilitas politik, ekonomi, sosial, dan lain-lain.

2) Kondisi Industri

Meliputi tingkat persaingan, jumlah perusahaan, dan lain-lain.

Pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran rasio sudah menjadi suatu parameter yang terbilang umum saat ini. Dalam penelitian-penelitian yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan dilakukan berdasarkan pada ketentuan: (1) hasil penelitian-penelitian sejenis sebelumnya, (2) menggunakan tolok ukur yang telah ditetapkan oleh otoritas yang berwenang, (3) kelaziman dalam praktek, (4) mengembangkan model pengukuran melalui pengujian secara statistik terlebih dahulu dengan memilih tolok ukur yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Sawir (2005) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Nainggolan (2004) dalam Christiani (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain : rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

a. Laporan keuangan

Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan, catatan-catatan dan bagian integral dari laporan keuangan. (IAI, 1994 dalam Raharjo, 2005).

Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan suatu perusahaan dimana neraca mencerminkan nilai aset, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu dan laporan rugi laba mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama periode tertentu (Riyanto, 1995 dalam Raharjo, 2005).

Laporan keuangan merupakan data yang dapat memberikan gambaran tentang keuangan perusahaan untuk itu perlu dilakukan suatu interpretasi terhadap data keuangan perusahaan pada suatu perusahaan. Dengan interpretasi terhadap laporan keuangan tersebut maka diharapkan laporan keuangan dapat memberikan manfaat bagi pemakainya. Adanya analisis data keuangan pada periode tertentu memberikan

informasi tentang hasil-hasil yang telah dicapai dan perbaikan-perbaikan yang diperlukan (Raharjo, 2005).

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dengan segala keterbatasannya dapat menjadi alat dalam mengkomunikasikan data keuangan suatu perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan. Pihak-pihak tersebut merupakan pihak yang ingin mengetahui secara mendalam tentang laporan keuangan suatu perusahaan, maka pihak-pihak tersebut akan memberikan tekanan metode analisis yang berbeda-beda sesuai dengan kepentingan masing-masing (Raharjo, 2005).

Harmanto (1992) dalam Raharjo (2005) melalui laporan keuangan dapat diperoleh informasi-informasi yang penting suatu perusahaan yaitu berupa:

- 1) Informasi tentang sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.
- 2) Informasi mengenai sumber-sumber ekonomi, harta atau kekayaan bersih yang timbul dalam aktivitas perusahaan dalam rangka memperoleh laba.
- 3) Informasi mengenai hasil usaha perusahaan yang dapat dipakai sebagai dasar untuk menilai dan membuat estimasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- 4) Informasi mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi dan kewajiban yang disebabkan oleh aktivitas pembelanjaan dan investasi.
- 5) Informasi penting lainnya yang berhubungan dengan laporan keuangan seperti kebijakan akuntansi yang diterapkan di perusahaan.

b. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya, dengan kata penyederhanaan ini dapat menilai secara cepat hubungan antara pos tadi dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian (Harahap, 2004).

Adapun rasio keuangan yang populer dan sering digunakan dalam bisnis adalah :

- 1) Rasio likuiditas, menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek.
- 2) Rasio Solvabilitas/leverage, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
- 3) Rasio rentabilitas/profitabilitas, kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui sumber yang ada, penjualan dan kegiatan lainnya.
- 4) Rasio aktivitas, mengetahui aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan dan kegiatan lainnya.
- 5) Rasio pasar, mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan.
- 6) Rasio pertumbuhan, menggambarkan persentasi pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atau tingkat efektivitas pengelolaan manajemen dalam menghasilkan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on assets* (ROA).

Pengertian *Return on assets* (ROA) menurut Kieso,dkk (2002 : 223) dalam Haosana (2012: 29) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aset secara keseluruhan. ROA mengidentifikasi seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

ROA menggambarkan kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba, setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA yang positif (semakin besar) menunjukkan bahwa dari total aset yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, ROA yang negatif (semakin kecil) menunjukkan bahwa dari total aset yang dipergunakan, perusahaan tidak mampu memberikan laba sehingga mendapatkan kerugian.

ROA menyampaikan apa yang dihasilkan laba dari modal yang ditanamkan dalam aset. ROA untuk perusahaan publik dapat berbeda secara substansial dan akan sangat bergantung pada industri tersebut. Itulah sebabnya ketika menggunakan ROA sebagai ukuran perbandingan, yang terbaik adalah membandingkannya dengan ROA pada perusahaan yang sama selama beberapa kurun waktu atau dengan ROA perusahaan lain dalam industri yang sejenis.

4. Corporate Social Responsibility (CSR)

Konsep *Corporate Social Responsibility*(CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan, menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Menurut Boone dan Kurtz (dikutip oleh Harmoni dan Ade, 2008), dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba, kepuasan pelanggan dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Tamam Achda (2007) mengartikan CSR sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya. Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto, 2008).

Konsep CSR merupakan salah satu tonggak penting dalam manajemen korporat. Meskipun konsep CSR baru dikenal pada awal tahun 1970-an, namun konsep tanggung jawab sosial sudah dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953 (Dwi Kartini, 2009).

Menurut Carroll (dikutip dari Dwi Kartini, 2009), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

a. *Economic responsibilities*

Tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa bagi masyarakat secara menguntungkan.

b. *Legal responsibilities*

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan mentaati hukum dan peraturan yang berlaku yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif.

c. *Ethical responsibilities*

Masyarakat berharap perusahaan menjalankan bisnis secara etis yaitu menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun kelembagaan untuk menilai suatu isu di mana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

d. *Discretionary responsibilities*

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka.

Perkembangan CSR secara konseptual menurut Rika dan Islahuddin (2008) mulai dibahas sejak tahun 1980-an yang disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut:

- a. Runtuhnya tembok Berlin yang merupakan simbol tumbangannya paham komunis dan bergantinya ke imperium kapitalisme secara global.
- b. Meluasnya operasi perusahaan multinasional di negara berkembang sehingga dituntut memperhatikan keadaan sosial, lingkungan dan hak asasi manusia.
- c. Globalisasi dan berkurangnya peran pemerintah telah menyebabkan munculnya lembaga sosial masyarakat (LSM) yang lebih memperhatikan isu kemiskinan sampai kekuatiran punahnya spesies tumbuhan dan hewan akibat ekosistem yang semakin labil.
- d. Kesadaran perusahaan akan pentingnya citra perusahaan dalam membawa perusahaan menuju bisnis berkelanjutan.

Selain itu menurut Deegan (dalam Chariri dan Ghozali, 2007) alasan yang mendorong praktik pengungkapan tanggungjawab sosial dan lingkungan antara lain:

- a. Mematuhi persyaratan yang ada dalam Undang-undang
- b. Pertimbangan rasionalitas ekonomi
- c. Mematuhi pelaporan dan proses akuntabilitas
- d. Mematuhi persyaratan peminjaman
- e. Mematuhi harapan masyarakat
- f. Konsekuensi ancaman atas legitimasi perusahaan
- g. Mengelola kelompok *stakeholder* tertentu
- h. Menarik dana investasi
- i. Mematuhi persyaratan industri
- j. Memenangkan penghargaan pelaporan

CSR diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (Revisi 2009) Paragraf kedua belas:

Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan.

PSAK No. 1 (revisi 2009) tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang ada di Indonesia diberi suatu kebebasan dalam mengungkapkan informasi tanggungjawab sosial dan lingkungan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Bapepam selaku lembaga yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan pasar modal dan lembaga keuangan di Indonesia telah mengeluarkan beberapa aturan tentang *disclosure* yang harus dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *go public*. Peraturan tersebut dimaksudkan untuk melindungi para pemilik modal dari adanya asimetri informasi. Perusahaan dapat memberikan *disclosure* melalui laporan tahunan yang telah diatur oleh Bapepam (*mandatory disclosure*), maupun melalui pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan.

Di Indonesia, pengungkapan dalam laporan keuangan baik yang bersifat wajib maupun sukarela telah diatur dalam PSAK No.1. Selain itu pemerintah melalui Keputusan Ketua Bapepam No: kep-134/BL/2006 juga mengatur mengenai pengungkapan informasi dalam laporan keuangan tahunan perusahaan- perusahaan di Indonesia. Pengungkapan informasi yang diatur oleh pemerintah ataupun lembaga profesional (dalam hal ini adalah Ikatan Akuntan Publik Indonesia) merupakan pengungkapan yang wajib dipatuhi oleh perusahaan yang telah publik. Tujuan pemerintah mengatur pengungkapan informasi adalah untuk melindungi kepentingan para investor dari ketidakseimbangan informasi antara manajemen dengan investor karena adanya kepentingan manajemen

Sejumlah riset empiris melaporkan bahwa paling sedikit ada lima keuntungan yang bisa diraih bila perusahaan mempraktekkan CSR secara berkelanjutan. *Pertama*, profitabilitas dan kinerja keuangan akan semakin kokoh. *Kedua*, meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas investor, kreditur, pemasok dan konsumen. *Ketiga*, meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi dan produktivitas karyawan. *Keempat*, menurunnya kerentanan gejolak sosial dan resistensi komunitas sekitarnya karena mereka diperhatikan dan dihargai perusahaan. *Kelima*, meningkatnya reputasi, *corporate branding*, *goodwill* (*intangible asset*) dan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Lako, 2007). Kaplan dan Norton (2004) dan Kotler dan Lee (2005) menyebutkan bahwa keuntungan terakhir ini merupakan *the greatest value creator* buat perusahaan dibanding aset-aset fisik *tangible*.

Pengembangan Hipotesis

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan cerminan suatu pendekatan manajemen dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensional serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan masyarakat. Dengan demikian, keterampilan manajemen perlu dipertimbangkan untuk bertahan dalam lingkungan perusahaan masa kini (Cowen, dkk, 1987 dalam Hasibuan, 2001). Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para *stakeholder*.

Pengungkapan kegiatan sosial akan turut menginteraksi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan *image* perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, karena perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray et. al., 1987). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun *image* yang baik di mata para *stakeholder* karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan.

Riset penelitian empiris terhadap hubungan antara kinerja keuangan, pengungkapan sosial perusahaan dan nilai perusahaan menghasilkan hasil yang sangat beragam. Penelitian Handoko (2010) mendukung interaksi kinerja keuangan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggitasari dan Mutmainah (2012) terhadap perusahaan manufaktur juga berhasil mendapatkan hasil yang sama, bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh ROA (Kinerja keuangan) terhadap Tobin's Q (Nilai Perusahaan). Hasil yang sama juga didapatkan oleh Yuniasih dan Wiraksuma (2009) terhadap perusahaan manufaktur yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh positif secara statistis pada hubungan return on asset dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Semakin tinggi Kinerja Finansial maka semakin tinggi Nilai Perusahaan, terlebih lagi jika semakin lengkap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

3. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

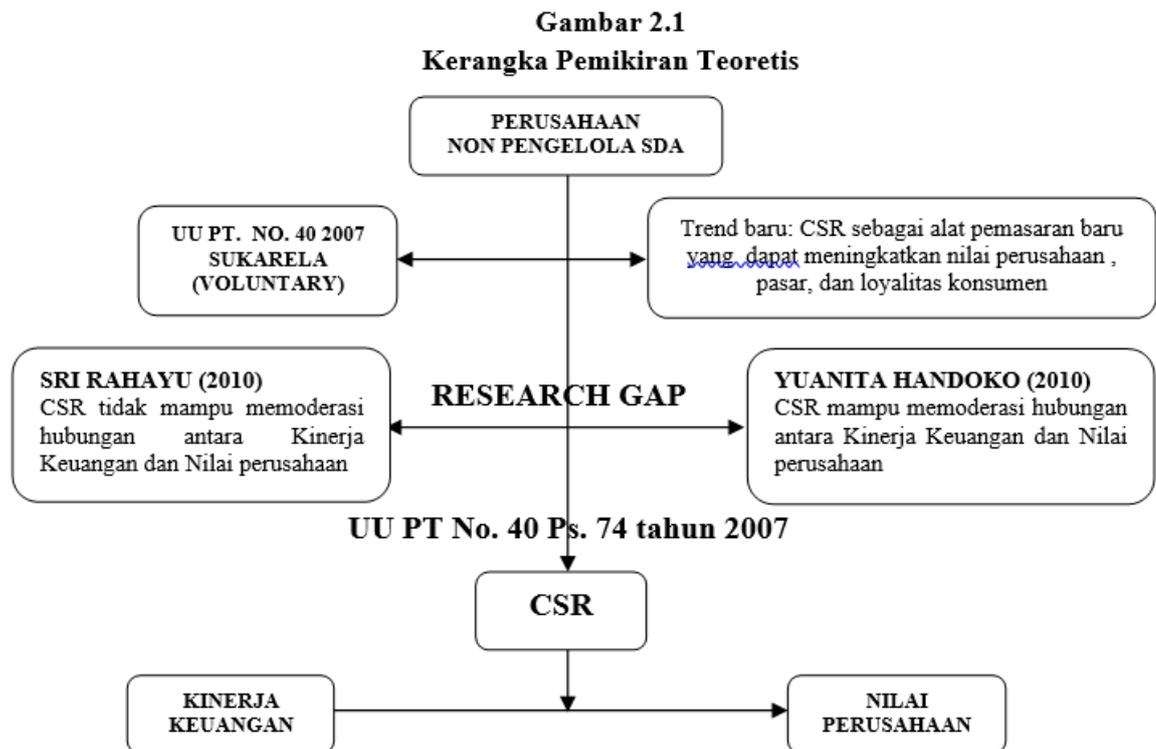
Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* perusahaan yang terdaftar di BEI hingga tahun 2011 berjumlah 460 perusahaan.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang di tentukan.

Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI selain bank dan lembaga keuangan untuk tahun 2008-2011.
2. Menerbitkan laporan tahunan lengkap selama periode penelitian, yakni berturut-turut mulai tahun 2008 hingga 2011.

Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, yakni data untuk variabel Kinerja Finansial, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Nilai Perusahaan.



Tabel 3.1
Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
• Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI hingga tahun 2011	460
• Perusahaan selain dari sektor bank dan lembaga keuangan	(76)
• Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun pengamatan	384 (276)
• Perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR	108 (85)
• Total Sampel	23

Sumber : Data sekunder 2013 (diolah)

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Pengukuran Nilai Perusahaan menggunakan Tobin's Q, yang diformulasikan (dengan satuan persentase) sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Dimana:

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

CP : *Closing Price* tanggal penerbitan laporan keuangan tahunan

TL : *Total Liabilities*

I : *Inventory*

CA : *Current Assets*

TA : *Total Assets*

Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan jumlah lembar saham pada perusahaan-perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011 yang diperoleh melalui (www.idx.co.id).

Nilai *Total Liabilities*, *Inventory*, *Current Assets* dan *Total Assets* diambil dari laporan keuangan yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id. Sedangkan nilai *Closing Price* dan Jumlah Saham diambil pada H-1 hingga H+7 tanggal dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan kemudian diambil rata-ratanya.

2. Variabel Bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Kinerja Finansial. Kinerja Finansial ini merupakan kinerja perusahaan-perusahaan secara relatif dalam suatu industri yang diukur dengan menggunakan rasio-rasio finansial. Pada penelitian ini digunakan rasio rentabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai ukuran kinerja finansial perusahaan. Alasan dipilihnya ROA sebagai indikator kinerja finansial yang dipakai dalam penelitian ini adalah bahwa ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menghasilkan laba masa kini. Penghitungan ROA dan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

3. Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pengukuran CSR mengacu pada 78 item pengungkapan yang digunakan oleh Siregar (2008). Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang diharapkan. Pengungkapan sosial merupakan data yang diungkap oleh perusahaan berkaitan dengan aktifitas sosialnya yang meliputi 13 item lingkungan, 7 item energi, 8 item kesehatan dan keselamatan kerja, 29 item lain-lain tenaga kerja, 10 item produk, 9 item keterlibatan masyarakat, dan 2 item umum. Pengukuran pengungkapan CSR menggunakan variabel dummy yaitu:

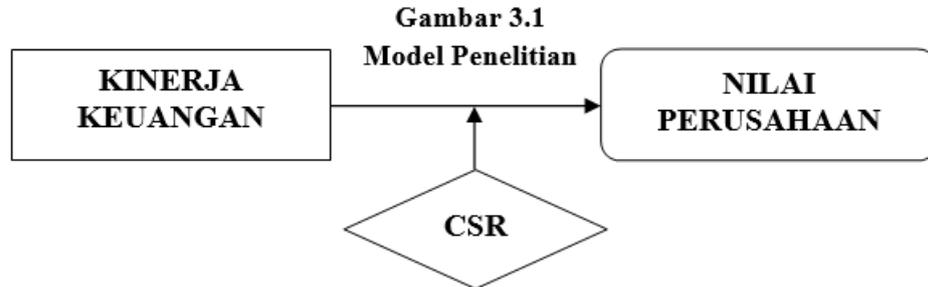
Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item CSR.

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item CSR.

Jumlah item yang dipenuhi oleh perusahaan dalam pengungkapan sosialnya akan dibandingkan dengan jumlah keseluruhan item yang mungkin untuk diungkapkan (maksimum 78 item) sehingga diperoleh indeks pengungkapan antara 0,01 – 1,00.

Model Penelitian

Berdasarkan jenis variabel dan definisi operasional di atas, maka dapat dirumuskan model penelitian sebagai berikut:



Data yang telah di kumpulkan akan dianalisis dengan persamaan sebagai berikut:

- a) Model 1: Analisis regresi linier berganda.

$$NP = \beta_1 ROA + \beta_2 CSR$$

- b) Model 2: Model Persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

$$NP = \beta_3 ROA + \beta_4 CSR + \beta_5 ROA.CSR$$

- NP = Nilai Perusahaan
- $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_5$ = Koefisien regresi
- ROA = *Return On Assets* (Kinerja Finansial)
- CSR = *Corporate Social Responsibility* (CSR)
- ROA.CSR = Interaksi antara ROA dengan CSR

Kriteria pengujian:

- a) $H_0: \beta \leq 0$: CSR tidak memoderasi pengaruh variabel Kinerja Finansial terhadap variabel Nilai Perusahaan.
- b) $H_a: \beta > 0$: CSR memoderasi pengaruh variabel Kinerja Finansial terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Dengan taraf signifikansi = 0.05 dan $df = n - k$, ketentuan penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut:

- a) Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau $p < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- b) Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau $p > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

4. HASIL DAN ANALISIS

Statistik Deskriptif

Tabel 4.1|
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	92	-18.97	60.58	14.7124	13.92154
CSR	92	.38	.83	.6569	.11711
Nilai Perusahaan	92	.046	86312.583	2406.020	9573.896631
Valid N (listwise)	92				

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada 23 sampel periode tahun 2008-2011 dalam penelitian ini adalah sebanyak 92 data. Variabel Kinerja Finansial yang diukur dengan dengan *Return on Asset* (ROA) memiliki *mean* atau rata-rata sebesar 14,71. Nilai tersebut mencerminkan rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menghasilkan laba masa kini dimana perhitungan ini diperoleh dengan membagi pendapatan bersih dengan total aset. Standar deviasi dari data ROA adalah sebesar 13,92. Karena nilai mean lebih besar daripada nilai standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam variabel Kinerja Finansial mempunyai simpangan yang kecil atau baik dan tidak terdapat data *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dan analisis regresi dengan variabel pemoderasi. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil analisis regresi dipaparkan dalam tabel-tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Koefisien Determinasi
Model Summary^f

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.399 ^a	.159	.138	838.144203	
2	.458 ^b	.210	.179	817.746868	2.005

a. Predictors: (Constant), CSR_Mean, ROA_Mean

b. Predictors: (Constant), CSR_Mean, ROA_Mean, ROA*CSR_Mean

c. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 4.16 menunjukkan nilai *adjusted R²* sebelum dilakukan interaksi antara variabel bebas dengan variabel moderasi adalah sebesar 0,138 dan setelah dilakukan interaksi adalah sebesar 0,179 sehingga terdapat kenaikan sebesar 0,041.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat hasil uji-t sebagaimana dipaparkan pada tabel berikut ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Regresi dengan Variabel Pemoderasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	877.766	95.776		9.165	.000
	ROA_Mean	25.708	10.305	.273	2.495	.015
	CSR_Mean	1663.818	833.192	.218	1.997	.049
2	(Constant)	812.313	97.976		8.291	.000
	ROA_Mean	27.962	10.105	.297	2.767	.007
	CSR_Mean	1886.002	819.039	.247	2.303	.024
	ROA*CSR_Mean	196.520	88.421	.229	2.223	.029

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 4.18 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel interaksi antara variabel Kinerja Finansial dan CSR Indeks (ROA_CSR_Mean) adalah sebesar 0,029. Rumus untuk mengetahui nilai t_{tabel} adalah $df = n - k$. Dengan jumlah sampel $n = 81$ dan jumlah variabel $k = 4$, maka nilai $df = n - k = 81 - 4 = 77$. Dengan melihat tabel distribusi t untuk taraf signifikansi 0,05 dan $df = 77$, maka diperoleh nilai $t_{tabel} = 1,991$. Karena $t_{hitung} (2,223) > t_{tabel} (1,991)$ sehingga Hipotesis 1 yang menyatakan “Semakin tinggi Kinerja Finansial maka semakin tinggi Nilai Perusahaan, terlebih lagi jika semakin lengkap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)” diterima. Artinya, ketika kinerja finansial perusahaan semakin baik maka semakin baik pula Nilai Perusahaan. Terlebih bila perusahaan tersebut semakin lengkap dalam mengungkapkan CSR.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderating. Sehingga dapat dibuktikan bahwa pengungkapan CSR mampu secara signifikan memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Artinya, ketika kinerja finansial perusahaan semakin baik maka semakin baik pula Nilai Perusahaan, terlebih bila perusahaan tersebut semakin lengkap dalam mengungkapkan CSR. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para stakeholder. Penelitian ini menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dengan pemikiran bahwa pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Tren pengungkapan kegiatan sosial oleh perusahaan di Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun dalam persentase jumlah dimensi dan item yang diungkapkan. Pada tahun 2008, misalnya, rata-rata pengungkapan per dimensi (dari 7 dimensi) adalah sebesar 0,706. Angka ini meningkat pada tahun berikutnya menjadi sebesar 0,713, lalu meningkat menjadi 0,721 pada tahun 2010, dan sebesar 0,734 pada tahun 2011. Dari ketujuh dimensi tersebut, rata-rata paling rendah (0,566) dalam kurun waktu 4 tahun tersebut adalah dimensi Lain-lain tentang Ketenagakerjaan (terdiri dari 29 item). Sedangkan rata-rata paling tinggi adalah pada dimensi produk dengan persentase sebesar 0,832 (terdiri dari 10 item).

Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yuanita Handoko (2010), Anggitasari dan Mutmainah (2012) dan Yuniasih dan Wiraksuma (2009) yang menghasilkan temuan yang sama dengan penelitian ini. Dengan demikian, temuan penelitian ini dan beberapa penelitian terdahulu membuktikan asumsi peneliti bahwa CSR mampu berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang digunakan sesuai tujuan hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi linier berganda, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi Kinerja Finansial maka semakin tinggi Nilai Perusahaan, terlebih lagi jika semakin lengkap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Saran

Dengan melihat pada kesimpulan dari hasil penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa interaksi antara pengungkapan kegiatan sosial dengan kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan dimana hal ini sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para stakeholder. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya disarankan agar diuji pengaruh langsung dan tidak langsung dari CSR bersama variabel-variabel lain terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan agar mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable reporting*), terutama pada dimensi Lain-lain tentang Ketenagakerjaan (terdiri dari 29 item pengungkapan) karena pengungkapan CSR dapat memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal, serta mengingat bahwa perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan.
3. Bagi regulator terkait seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), Badan Pengawas Pasar Modal dan Laporan Keuangan (Bapepam-LK), Ikatan Akuntan Publik Indonesia (IAPI) dan Kementerian Keuangan, agar merumuskan sebuah standar pelaporan tanggungjawab sosial perusahaan sebagaimana yang sudah dilakukan oleh New York Stock Exchange yang memiliki Dow Jones Sustainability Index (DJSI), London Stock Exchange yang memiliki Socially Responsible Investment (SRI) Index dan Financial Times Stock Exchange (FTSE) yang memiliki FTSE4Good. Sebagai tahap awal, pihak-pihak regulator dapat mengadopsi pedoman yang disusun oleh Global Reporting Initiative (GRI), yakni Sustainability Reporting Guidelines, sebagai acuan oleh perusahaan dalam melaporkan tanggungjawabnya dilihat dari dimensi sosial, ekonomi dan lingkungan. Dengan disusun dan diregulasikannya pedoman pelaporan tanggungjawab sosial perusahaan oleh regulator terkait, maka perusahaan akan terpacu untuk meningkatkan pengungkapan tanggungjawab sosialnya karena investor global hanya akan menanamkan investasinya di perusahaan-perusahaan yang sudah menerapkan pedoman tersebut.
4. Bagi regulator terkait agar mensosialisasikan Peraturan Pemerintah No. 93 Tahun 2010 tentang Sumbangan Penanggulangan Bencana Nasional, Penelitian dan Pengembangan, Fasilitas Pendidikan, Pembinaan Olahraga dan Pembangunan Infrastruktur Sosial yang dapat dikurangkan dari Penghasilan Bruto. Peraturan ini menjadikan CSR sebagai bentuk insentif pajak bagi perusahaan, sehingga di satu sisi perusahaan terpacu untuk melaksanakan dan mengungkapkan CSR-nya.

Keterbatasan Penelitian dan Agenda untuk Penelitian Mendatang

Keterbatasan dari penelitian ini diantaranya adalah penilaian item pengungkapan CSR bersifat subyektif, menurut kepada pandangan peneliti, mungkin akan didapat hasil yang berbeda dari peneliti lainnya. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan beberapa keterbatasannya, beberapa saran yang bisa menjadi masukan untuk penelitian yang akan datang adalah dengan mengembangkan suatu instrumen baru dalam mengukur item pengungkapan CSR perusahaan-perusahaan publik di Indonesia untuk meminimalisir subyektifitas peneliti, serta dengan mencari

data tentang sampel dari sumber yang lebih beragam, seperti bank dan lembaga keuangan lainnya serta menambah periode penelitian agar diperoleh gambaran perkembangan perusahaan dengan lebih seksama.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir, 2005. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Agus Susilo, 2009. Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham (studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007), Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Manajemen.
- Anis Chariri dan Imam Ghozali. 2007. "Teori Akuntansi. Semarang. Badan Penerbit UNDIP.
- Cincin Haosana, 2012. "Pengaruh *Return On Asset* dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Universitas Hasanuddin Makassar.
- D Arsintadiani dan M Harsono. 2002. Pengaruh tingkat LMX terhadap penilaian kinerja dan kepuasan kerja dengan kesamaan gender dan locus of control sebagai variabel moderator. *Jurnal Perspektif*, Volume 7, Nomor 2, Desember 2002
- Dwi Kartini. 2009. Corporate Social Responsibility, Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia. Bandung: PT Refika Aditama.
- Eddy Rismanda Sembiring, 2003. "Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketergantungan Pada Hutang, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Eddy Rismanda Sembiring, 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII . Solo, 15 – 16 September.
- Erni Ekawati. 2004. "Level of Growth and Accounting Profitability in Corporate Value Creation Strategy." Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII. Bali, 2 – 3 Desember.
- Gray, R., R. Kouhy, dan S. Lavers. 1995. "Corporate Social and Environmental Reporting. A Review of the Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 8, No. 2.
- H.M. Jogiyanto, 2010. Metodologi Penelitian Bisnis :salah kaprah dan pengalaman-pengalaman. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hackston, D. and Milne, M. 1996. "Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9.

- Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma. 2009. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Media AUDI*. Vol. 4. No. 1.
- Rani S Indah, 2006. "Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return dan Return 7 Hari setelah IPO di Bursa Efek Jakarta". *Tesis* (tidak diterbitkan). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rika Nurlela dan Ishlahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating". *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*. Pontianak.
- Rika Susanti, 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rizal Hasibuan, 2001. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial". *Tesis*. S2 Universitas Diponegoro, Semarang.
- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi Perakayasaan Pelaporan Keuangan*.
- Yosefa Sayekti dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient". Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi ke-10. Makasar, 26 – 28 Juli.
- Yuanita Handoko, 2010, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal*. Universitas Gunadarma.