

# **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)**

**Ratri Werdi Erdianty & Imam Bintoro**

*Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomid dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. Jalan Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta Telp (0274) 387656; Email: ratrierdianty@yahoo.com*

## **ABSTRACT**

This research aims to examine the influence of financial performance on firm value with corporate social responsibility and good corporate responsibility as moderating variable. The object on his research is manufacturing companies was listed in Indonesian Stock Exchange in 2010-2014. This research used purposive sampling, and getting 21 companies with 130 observed data. The data analysis was conducted by using multiple regression analysis. The results after analysis is financial performance (with ROA proxy) has not influence to firm value, financial performance with corporate social responsibility as moderating variable has positive influence to firm value. Meanwhile financial performance with good corporate responsibility (with management ownership proxy) as moderating variable has not influence to firm value.

Key words : financial performance, return on asset (ROA), corporate social responsibility (CSR), management ownership, and firm value.

## **PENDAHULUAN**

Masa globalisasi ini, perkembangan dunia bisnis berkembang dengan pesat. Hal ini dapat dilihat dengan adanya perkembangan pengetahuan dan perkembangan informasi yang sangat pesat. Perkembangan saat ini juga diiringi dengan ketatnya persaingan bisnis. Dari persaingan ini harus diimbangi dengan pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya yang baik. Dengan demikian perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain baik dalam negeri maupun luar negeri.

Perusahaan yang dapat dinilai baik adalah perusahaan yang dapat menyajikan laporan keuangan dengan baik. Dalam laporan keuangan tersebut dapat tercemin bagaimana kondisi perusahaan saat ini. Maka dari itu pengelolaan laporan keuangan harus diperhatikan karena masalah keuangan sangatlah penting bagi keberlangsungan kehidupan perusahaan.

Nilai perusahaan adalah hal penting dalam perusahaan karena berkaitan dengan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting karena tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, jika perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat atau dapat dikatakan memaksimalkan harga saham (Weston & Copeland, 1991).

Salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar et al., 2010). Banyak hal yang menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan, contohnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan karena penilaian prestasi perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. *Return On Asset (ROA)* sebagai pengukur kinerja keuangan. ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto (Riyanto, 2001). ROA sebagai alat ukur yang digunakan pada kinerja keuangan. Pengaruh nilai perusahaan yang biasanya

dipengaruhi oleh kinerja keuangan bisa terlihat pada salah satu rasionya yaitu profitabilitas.

Selain dilihat dari kinerja keuangan, nilai dari perusahaan juga bisa dimaksimalkan dengan menerapkan beberapa program pendukung yang berkaitan pada hubungan timbal balik antara perusahaan dengan masyarakat. Memasuki tahun 2000-an banyak perusahaan yang sudah mulai menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance* sebagai bagian dari strategi bisnisnya.

*Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan salah satu informasi yang harus tercantum di dalam laporan tahunan perusahaan seperti yang diatur dalam UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan yang mewajibkan perseroan yang kegiatan usahanya di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Seperti kita ketahui bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu pertanggung jawaban yang diberikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para *stakeholder* baik internal maupun eksternal. *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan bagian dari strategi bisnisnya, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Yuniasih dan Wirakusuma (2007), akuntabilitas dapat dipenuhi dan asimetri informasi dapat dikurangi jika perusahaan melaporkan dan mengungkapkan kegiatan CSRnya ke para *stakeholders*.

Tidak hanya *Corporate Social Responsibility* saja yang saat ini menjadi pembicaraan para investor. Namun ada juga *Good Corporate Governance*. *Good corporate governance* dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)). *Good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur bagaimana organisasi dioperasikan dan dikontrol dengan baik. Prinsip-prinsip dasar dari *good corporate governance* tersebut

pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan permasalahan dari penelitian ini adalah: apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan antara pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan antara pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

## **KAJIAN TEORI**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan (Hardiyanti, 2012). Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan.

### **Kinerja Keuangan**

Pengertian kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan tujuannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik & benar. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

### ***Corporate Social Responsibility***

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (Rika & Ishlahuddin, 2008), CSR atau tanggungjawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai

komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Pelaksanaan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, perusahaan memiliki beberapa alasan dan motivasi. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bagian dari strategi bisnisnya, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang.

### ***Stakeholder Theory***

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Hal ini menunjukkan perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdersnya*, dimana salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan CSR sebagai strategi bisnisnya.

### ***Signaling Theory***

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar sedangkan informasi di dalam perusahaan merupakan sinyal bagi pelaku pasar untuk melakukan investasi dan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan.

### ***Good Corporate Governance***

*Good Corporate Governance* (GCG) adalah konsep yang sudah saatnya diimplementasikan dalam perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, karena melalui konsep yang menyangkut struktur perseroan, yang terdiri dari unsur-unsur RUPS, direksi dan komisaris dapat terjalin hubungan dan mekanisme kerja, pembagian tugas, kewenangan dan tanggung jawab yang harmonis, baik secara intern maupun ekstern dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*. GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan.

## **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan & Tarigan, 2007). Kepemilikan manajerial bisa diukur dari persentase saham yang dimiliki manajemen. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam melaksanakan *Good Corporate Governance*, karena berperan penting dalam penerapan *Good Corporate Governance* dengan prinsip-prinsip yang sudah ada.

## **PENELITIAN TERDAHULU**

Pada penelitian Pertiwi dan Pratama (2012) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and baverage*. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* terbukti berpengaruh positif secara statis pada nilai perusahaan manufaktur.

Penelitian lain juga dilakukan untuk melihat adanya interaksi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR. Wijaya dan Linawati (2015) menyatakan bahwa interaksi ROA dan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Anggitasri dan Mutmainah (2010) menyatakan bahwa variabel CSR dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) juga menyatakan bahwa CSRI dinilai mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Tobins Q.

Penelitian lainnya yang dilakukan adalah melihat adanya interaksi dari GCG. Pengujian pengaruh kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q (Anggitasri dan Mutmainah, 2012). *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* (Pertiwi dan Pratama, 2012). Kepemilikan manajerial dinilai tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Tobins Q (Yuniasih dan Wirakusuma, 2007).

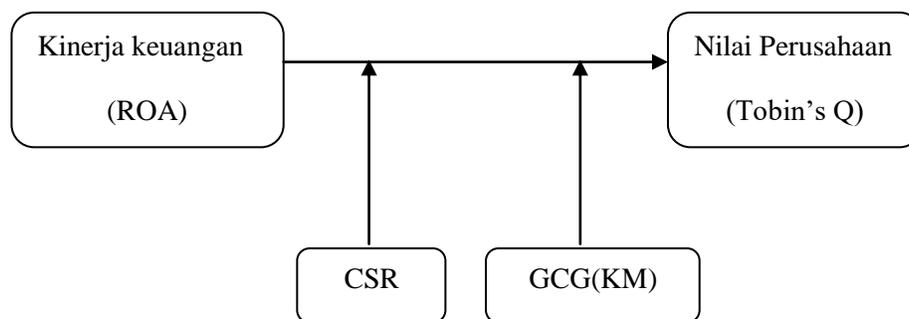
## Hipotesis

H1: kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: *Corporate Social Responsibility* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

H3: *Good Corporate Governance* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

## Model Penelitian



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber : Wijaya dan Linawati (2015)

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut ini adalah beberapa kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini :

1. Perusahaan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur periode 2010-2014
2. Mengungkapkan informasi tentang *corporate social responsibility*

3. Perusahaan yang memberikan informasi tentang ROA dan prosentase kepemilikan manajerial tersedia dengan lengkap dari tahun 2010-2014
4. Perusahaan yang menjadi sampel harus perusahaan yang mendapatkan keuntungan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data ini menggunakan data yang sudah ada, yang diambil dari internet bukan secara langsung diambil dari perusahaan. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan studi kepustakaan. Data diambil secara tidak langsung melainkan diambil melalui situs bursa efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Definisi operasional variabel dalam penelitian dipaparkan dalam tabel dibawah ini:

1. Kinerja Keuangan

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Aktiva}} \times 100\%$$

2. Nilai Perusahaan

$$Q = \frac{\{\text{Totak Hutang} + (\text{Jumlah Saham} \times \text{harga saham})\}}{\text{Total Asset}}$$

3. *Corporate Social Responsibility*

$$\text{CSRI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Dimana:

CSRI<sub>j</sub>: *Cosrporate Social Responsibility Index* perusahaan.

$X_{ij}$ : Jumlah skor *item*, 1=jika *item* diungkapkan ; 0 = jika *item* tidak diungkapkan.

$n_j$ : Jumlah item maksimal untuk perusahaan  $n_j = 32$ .

4. *Good Corporate Governance*

$$\text{KM} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah regresi bisa dilakukan atau tidak. Data penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga untuk menentukan ketetapan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik.

### Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), karena terdapat lebih dari variabel independen dengan 1 variabel dependen. Selain itu pada uji ini memiliki variabel moderasi yaitu CSR dan GCG.

### Uji F dan Uji Parsial (uji-t)

Pengujian parsial dilakukan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel moderasi dan untuk mengetahui variabel bebas dan variabel moderating secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Subjek penelitiannya adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang datanya diambil langsung dari website Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur selama 5 tahun, dari perusahaan manufaktur hanya 105 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 1**  
**Proses Pemilihan sampel**

Kriteria Sampel	Keterangan ( £ )
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014	167
Perusahaan tidak mencatatkan laba selama periode penelitian	(76)
Tidak adanya kepemilikan manajerial	(60)
Tidak adanya pengungkapan tanggung jawab social	(15)
Adanya kepemilikan manajerial	16
Jumlah sampel penelitian	80

### **Analisis Deskriptif Statistik**

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan nilai perusahaan. Data yang dilihat adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (Gozhali 2011). Adapun nilai statistik deskriptif variabel penelitian disajikan dalam Tabel 2 berikut :

**Tabel 2**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

Variabel	Jumlah Sampel	Min	Maks	Mean	Std. Deviation
TQ	105	0,08509	7,09951	1,35121	1,21477
ROA	105	0,00660	0,32114	0,09410	0,06012
CSR	105	0,09375	0,74286	0,31716	0,13395
GCG	105	0,00002	0,30510	0,06224	0,09444
ROA_CSR	105	0,00085	0,08835	0,03010	0,02195
ROA_GCG	105	0,00000	0,08228	0,00576	0,01206

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Asymp. Sig.	Nilai kritis	Keterangan
Residual	0,089	0,05	Data berdistribusi normal

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini menunjukkan nilai *Asymp. Sig* 0,089 < 0,05, yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

## 2. Uji Multikoleniaritas

**Tabel 4**  
**Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
ROA	0,106	9,396	Tidak terjadi multikolinearitas
CSR	0,242	4,127	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG	0,361	2,766	Tidak terjadi multikolinearitas

Nilai *tolerance* ROA sebesar 0,106 dan nilai VIF sebesar 0,396. Nilai *tolerance* CSR sebesar 0,242 dan nilai VIF sebesar 4,127. Nilai *tolerance* GCG sebesar 0,361 dan nilai VIF sebesar 2,766.

Hasil pengujian tidak ada satu variable bebas yang memiliki nilai *tolerance* > 0,1. Nilai *variance inflation factor* (VIF) pada masing-masing variable bebas < 10. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi multikolonearitas antar variabel independen dalam model regresi ini.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5**  
**Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel bebas	Nilai sig	Keterangan
ROA	0,590	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CSR	0,271	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG	0,749	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset*, variabel pemoderasi CSR dan GCG memiliki nilai signifikansi diatas  $\alpha$  (0,05) yang

berarti data ini tidak mengandung heteroskedastisitas. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas di data ini.

#### 4. Uji Autokorelasi

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi	dU	Dw-test	4-dU	Keterangan
Durbin-Watson	1,701	1,863	2,299	Tidak terjadi masalah autokorelasi

Hasil pengujian pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 1,863. Nilai tabel dU untuk  $k = 1$  dan data sebanyak 105 sampel diperoleh sebesar 1,701. Dengan demikian nilai DW = 1,863 berada diantara  $dU$  1,701 dan  $4-dU = 2,299$ . Sehingga nilai tabel  $dU < DW < 4dU = 1,701 < 1,863 < 2,299$ . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

#### Uji Regresi Linier Berganda

**Tabel 7**  
**Analisis Regresi berganda**

Model	Ustandardized coefficient		Standardized coefficient	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(constan)	1.176	.513		2.294	.024
ROA	-4.601	5.297	-.228	-.869	.387
CSR	-2.909	1.575	-.321	-1.846	.068
GCG	1.810	1.830	.141	.989	.325
ROA_CSR	49.157	16.197	.889	3.035	.003

ROA_GCG	-10.757	16.101	-.107	-.668	.506
R2 : 0.276 Adj. R <sup>2</sup> : 0.239 F- statistic : 7.544 N : 105 Variabel dependen : Nilai Perusahaan					

Berdasarkan hasil analisis regresi linier sederhana diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$TQ = 1.176 - 4.601ROA - 2.909 CSR + 1.810GCG + 49.157 ROA*CSR - 10.757 ROA*GCG + e$$

## Uji Hipotesis

**Tabel 8**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H <sub>2</sub>	<i>Corporate social responsibility</i> secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H <sub>3</sub>	<i>Good corporate governance</i> secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	Ditolak

## Uji Simultan (F Hitung)

**Tabel 9**  
**Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	42.343	5	8.469	7.544	.000 <sup>a</sup>
Residual	111.129	99	1.123		
Total	153.471	104			

Berdasarkan hasil output pada tabel 9 hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,005.

## Uji Determinasi

**Tabel 10**  
**Hasil uji koefisien determinasi**

R square	Adj R square
0,276	0,239

Koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) yang terlihat pada tabel 10 mengindikasikan kemampuan persamaan regresi berganda untuk menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen. Besarnya nilai Adjusted R<sup>2</sup> adalah 0,239 atau 23,9%. Ini berarti bahwa kemampuan variabel independen (*return on asset*) dan variabel pemoderasi (CSR dan GCG) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 23.9 %.

Sedangkan sisanya ( $100\% - 23.9\% = 76.1\%$ ) dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

## **Pembahasan**

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang terjadi pada saat perusahaan berdiri sampai masa mendatang. Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan, *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi, terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai variabel pemoderasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel pemoderasi GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

### **1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda variabel *return on asset* (ROA) mempunyai nilai signifikan lebih besar daripada taraf signifikansi, ini berarti *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan pasar percaya tidak haya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. Investor memang awalnya melihat dari kinerja keuangan terutama dari sisi ROA. Namun hal itu bisa saja tidak terjadi pada investor yang ingin melakukan investasi dalam jangka waktu yang lama. Karena investor beranggapan jika perusahaan memiliki harga

saham yang stabil pasti dapat meningkatkan nilai perusahaan, walaupun kinerja keuangan suatu perusahaan tidak stabil. Harga saham yang tinggi dan banyaknya jumlah saham yang beredar inilah yang dapat menarik perhatian investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ada juga beberapa faktor juga yang dapat mempengaruhi. Kinerja keuangan sangatlah penting dalam perusahaan terutama profitabilitas. Namun kinerja keuangan tidak hanya dilihat dari sisi asset saja. Ada faktor lain yang mempengaruhi seperti *return on equity* (ROE), investor bisa saja melihat keadaan perusahaan dari sisi modalnya. Karena menurut investor dengan modal sendiri perusahaan bisa menghasilkan keuntungan yang besar itu berarti perusahaan tidak memiliki banyak utang, bahkan tidak ada utang dan itu bisa sebagai pertimbangan. Selain itu investor juga melihat dari *net profit margin* (NPM). Penjualan yang tinggi berarti bisa mencerminkan pendapatan yang baik bagi perusahaan. Sehingga bisa memberikan sinyal kepada para investor.

## **2. Pengaruh kinerja keuangan yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility***

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda variabel *return on asset* yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* (ROA\_CSR) mempunyai nilai signifikan yang lebih kecil dari taraf signifikansi, ini berarti kinerja keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diterima. Semakin tinggi pengungkapan CSR dari sebuah perusahaan akan ikut meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Selain itu saat ini perusahaan sedang berlomba-lomba mengeluarkan laporan tentang CSR. Selain karena adanya undang-undang yang mengatur, perusahaan mengeluarkan laporan CSR juga untuk pencitraan perusahaan itu sendiri. Sehingga dapat menarik investor lebih banyak lagi.

### 3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial

Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda variabel *return on asset* yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial (GCG\_ROA) mempunyai nilai signifikan lebih besar dari taraf signifikansi, ini berarti kinerja keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh GCG berpengaruh tidak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan *good corporate governance* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hipotesis ini menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin baik juga kinerja perusahaan dalam hal pengambilan keputusan pemegang saham. Namun tidak semua investor melihat dari sisi tata kelola perusahaan terutama dari sisi kepemilikan manajerial. Hal ini bisa terjadi karena tidak semua perusahaan melaporkan tentang kepemilikan manajerial atau keikutsertaan manajer dalam memiliki saham perusahaan. Ini mungkin saja terjadi karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan masih banyak perusahaan yang didominasi oleh keluarga. Sehingga kepemilikan sahamnya juga masih didominasi oleh keluarga.

## SIMPULAN DAN SARAN

Dengan mempertimbangkan keterbatasan-keterbatasan yang ada, maka disarankan untuk peneliti yang akan datang memperhatikan hal-hal berikut:

1. Pada peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan semua jenis perusahaan sebagai objek penelitian dan menggunakan semua jenis perusahaan sebagai objek penelitian dan menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak lagi.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi kinerja yang lain, misalnya ROE, NPM, PBV, atau *leverage*.

3. Proksi GCG dapat menggunakan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, atau kepemilikan instusional.
4. Memperpanjang tahun penelitian agar sampel yang didapat lebih banyak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alijoyo.,Antonius & Subarto., Zaini., 2004, *Komisaris Independen : Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. Jakarta: PT. Indeks kelompok GRAMEDIA.
- Almilia, Luciana Spica dan meliza Silvy., 2006, " Analisis Kebijakan *Leverage* terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Tehnik Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.6 No.1 Februari 2006, H.1-17.
- Ang, Robert., 1997, "*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*". Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anggitasari, Niyanti & Siti Mutmainah, 2012, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*". *Jurnal Akuntansi Diponegoro* (Vol 1, No.2, tahun 2012) : 1-15.
- Bassamalah, Anies S., dan Johnny Jermias., 2005, "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?" *Gadjah Mada International Journal of Business*. January- April Vol. 7 No. 1. pp: 109 - 127.
- Brigham, Eugene F. and Louis C. Gapenski, 1996, *Manajemen Keuangan*, Edisi Bahasa Indonesia, Jakarta: Erlangga.
- Burhani, Irsyad., 2015, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi". *Skripsi* . Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Carningsih, 2012, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan*, Fakultas Ekonomi, UniversitasGunadarma.
- Chandra, Eva T.M., 2010, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*, Skripsi S1, tidakdipublikasikan, Fakultas EkonomiUniversitas Sumatrera Utara, Medan.
- Christiawan., J. J. & Tarigan., J., 2007, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 9(1), 1-8.
- Dewi, Rosiyana R & Tia Tarnia, 2011, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*". *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* (Vol. 6, No.2, Juli 2011): 115-132.

- Dwi Yana Amalia S. Fala., 2007, "Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*." *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar, 26 - 28 Juli.
- Ghozali, Imam., 2011, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M., 2004, *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta. Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- Imron, Hidayat, 2013, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi". *Potenso* Vol. 18 No. 2, Januari 2013 : 82-93.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H., 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Johnson, Simon; P. Boone; A. Breach; dan E. Friedman., 2000, *Corporate governance in Asian financial crisis*. *Journal of Financial Economics*, 58, hal. 141-186.
- Mee, A., 2012, *Analisis Pengaruh Pengungkapan Aktivitas Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi. Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Munawir., 2001, "Analisa Laporan Keuangan". Yogyakarta: Liberty.
- Nurlela, Rika, dan Islahudin., 2008, "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi". *Simposium Nasional Akuntansi*. Pontianak.
- Pertiwi, Pratama. 2010. "Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages*".
- Rahayu, Sri., 2010, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Rawi dan Munawar Muchlish., 2010, "Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan *Corporate Social Responsibility*". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Riyanto, Bambang., 2001, *Dasar - Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Rustiarini, Ni Wayan., 2010, "Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Sembiring, Edi Rismanda., 2005, "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa

- Efek Jakarta". Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo, 15 - 16 September.
- Sekaran, Uma., 2011, *Research Methods For Bussines*, Buku 1, Edisi ke-4, Salemba Empat, California.
- Setyapurnama & Norpratiwi., 2004, *Pengaruh Corporate Governance terhadap peringkat obligasi dan Yield Obligasi*.
- Susianti, Maria Ni Luh & Gerianta Wirawan Yasa, 2013, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perusahaan Dengan Pemoderasi Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.1 (2013): 73-91.
- Tjahjono, Heru K., 2009, *Metode Penelitian Bisnis*. VSM MM UMY.
- Utami, Anindyati Sarwindah., 2011, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi". Skripsi . Universitas Jember.
- Weston, J.F. & Copeland, T.E., 1991, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Surabaya: Erlangga.
- Wijaya, Anthony & Nanik Linawati, 2015, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". Finesta Vol. 3, No. 1, (2015) : 46-51.
- Yuniasih, Ni Wayan & Wirakusuma. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi". Jurnal Akuntansi (Vol. 7, No.1, April): 109-127.