

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

Helga Septinurika, Amries Rusli Tanjung & Yesi Mutia Basri

Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau
e-mail: helgaseptinurika@yahoo.co.id

ABSTRACT

The importance of financial performance and environmental performance make investors and creditors more selective in investing or give credit to the company that can improve firm value. This study has several objectives: first, to examine the financial performance measured return on asset and return on equity and environmental performance in implementing firm value at manufactured companies listed on the IDX for the period of 2015-2017. Second, to examine the corporate social responsibility on moderating relationship between financial performance measured return on asset and return on equity and environmental performance with firm value at manufactured companies listed on the IDX for the period of 2015-2017. Data is obtained from the annual reports of manufactured companies listed on the IDX for the period of 2015-2017. Using SPSS 21 the results of this study show that financial performance (return on asset and return on equity) has an influence on the implementation of firm value. Environmental performance has not an influence on the implementation of firm value. The results of this study show corporate social responsibility just managed to moderated relationship between that financial performance (return on asset and return on equity) with firm value. But, corporate social responsibility has not manage to moderated relationship between that financial performance with firm value.

Keyword : *Firm value, financial performance, environmental performance, corporate social responsibility*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis sekarang ini sangatlah pesat. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya muncul perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Tujuan jangka panjang dari perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan jangka pendek perusahaan yaitu menghasilkan laba untuk satu periode waktu (Amri, 2008). Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemilik dan pemegang sahamnya, semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. (Wahyudi, 2006).

Tingginya nilai perusahaan membuat para investor memberikan persepsi terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, dimana tingkat keberhasilan perusahaan tersebut sering dikaitkan dengan harga saham, yang mana semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaannya pun menjadi tinggi pula, dengan harapan dari tingginya nilai perusahaan tersebut maka akan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Wahyudi, 2006).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan dan kinerja lingkungan. 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).

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto (Riyanto, 2001).

Selain kinerja keuangan, adapun faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja lingkungan. Pengelolaan kinerja lingkungan bertujuan untuk memenuhi seluruh peraturan perundangan dan persyaratan lingkungan secara lengkap dan menyeluruh. Pengelolaan kinerja lingkungan juga merupakan upaya manajemen dalam mencegah pencemaran lingkungan yang dikelola dengan menerapkan "*Green Industry*".

Terdapat ketidakkonsistenan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh adanya faktor lain yaitu CSR (*Corporate Social Responsibility*) sebagai moderasi yang diduga ikut memperkuat dan memperlemah pengaruh tersebut.. CSR merupakan bentuk tanggungjawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh: Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari *return on asset* dan *return on equity* dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari *return on asset* dan *return on equity* dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*.

TINJAUAN TEORITIS

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Alghifari,dkk (2013) membuktikan dalam penelitiannya bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bukti penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Pertiwi (2012) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis pertama sebagai berikut :

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik, akan direspon positif oleh para investor melalui peningkatan harga saham perusahaan. Yang mana, respon positif dari investor tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Falichin, 2011). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hariati (2015) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian lainnya yang dilakukan oleh Rakhiemah (2009) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal,

semua informasi mengenai suatu perusahaan akan diterima sebagai suatu sinyal dalam pasar. Salah satunya ialah PROPER, ketika suatu perusahaan terdaftar dalam PROPER dan memiliki catatan yang baik atau masuk dalam katagori warna yang baik, hal tersebut dapat menjadi sinyal mengenai keberlanjutan suatu perusahaan yang baik suatu perusahaan dalam pasar. Adanya informasi suatu perusahaan yang baik tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan uraian di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh CSR sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, karena perusahaan memiliki tanggungjawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham. *Stakeholders theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan social sebagai salah satu bentuk tanggungjawab kepada *stakeholders*. Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini, variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Menurut Sigit Hermawan dan Afyiah Nurul (2014), pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3 : *Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh CSR sebagai Variabel Moderasi dalam hubungan antara Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik yaitu perusahaan yang menjalankan pengelolaan lingkungan sebagai wujud dari pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan, maka investor akan memandang baik perusahaan dan percaya untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut dapat meningkatkan jumlah investor dalam perusahaan, meningkatnya jumlah investor tersebut juga akan meningkatkan harga saham, yang secara tidak langsung juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja lingkungan dihubungkan dengan nilai perusahaan melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Pengungkapan CSR sebagai pengaruh langsung antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan karena CSR akan menjadi pengungkapan kinerja lingkungan ke pihak masyarakat dan investor sehingga CSR sebagai mediator yang akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Mazda Eko (2013) yang mengatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh langsung dengan nilai perusahaan namun dipengaruhi oleh faktor-faktor lain salah satunya *Corporate Social Responsibility*. Berdasarkan uraian di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : *Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sampai 2017. Menurut data yang diperoleh dari situs www.idx.co.id. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan kriteria-kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan, tahun 2015, 2016, dan 2017. 2) Perusahaan manufaktur yang melaporkan *Corporate Social Responsibility* (CSR). 3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah secara berturut-turut periode 2015-2017. 4) Perusahaan yang mengikuti program PROPER tahun 2015 – 2017. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

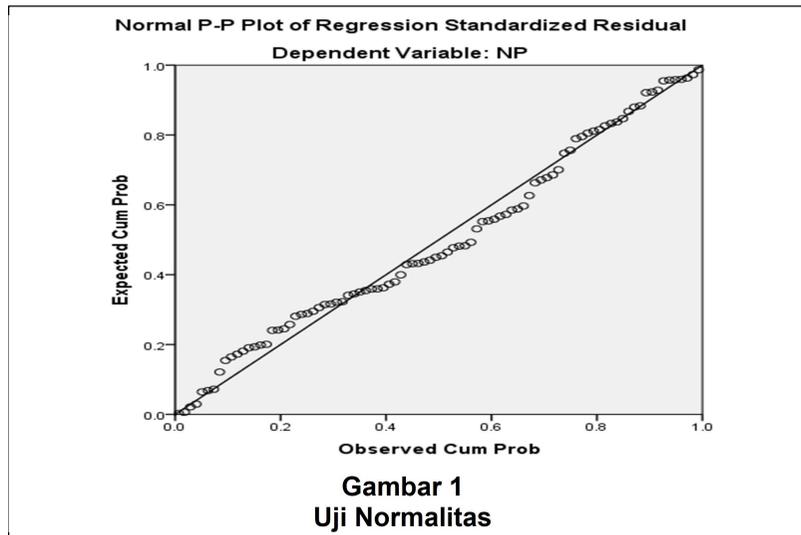
Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi dengan bantuan SPSS versi 22. Sebelum analisis regresi dilakukan, uji asumsi klasik harus dilakukan terlebih dahulu untuk memastikan apakah model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas, autokorelasi dan multikolinearitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Dari Gambar 1 terlihat bahwa nilai P-P plots terletak disekitar garis diagonal. P-P plots jika kita lihat tidak menyimpang jauh dari garis diagonal, sehingga bisa diartikan bahwa distribusi data adalah normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 1
Nilai Tolerance dan VIF

Model 1		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.781	1.280
	ROE	.743	1.346
	KL	.942	1.062

a. Dependent Variable: NP
Sumber: data olahan SPSS

Dari tabel di atas, diperoleh nilai VIF seluruh variabel bebas di kedua negara < 10 dan tolerance > 0,10. Dapat diartikan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 2
Nilai Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.575 ^a	.331	.308	5.54096	1.329

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi ini dapat dilihat bahwa nilai dari *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,329 dengan melakukan autokorelasi tersebut didapatkan nilai *durbin-watson* sebesar 1,329.

Nilai du = 1,7508

Nilai 4-du = 2,2492

Nilai dl = 1,5656

Nilai 4-dl = 2,4344

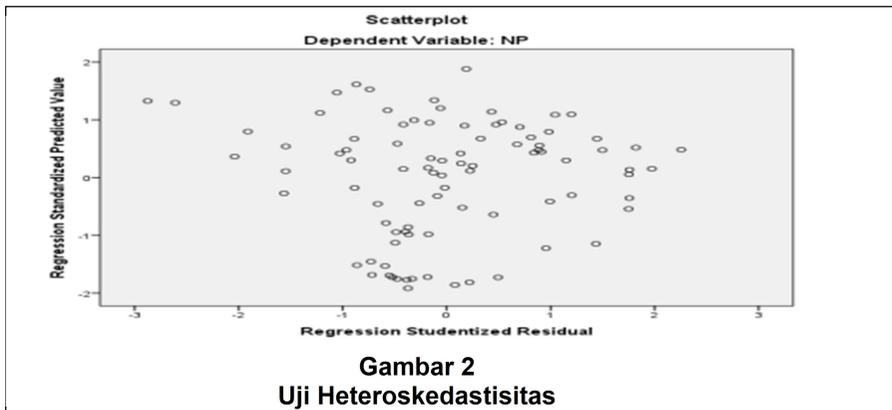
4-dw = 2,671

2,671 > 1,5656 < 1,7508

Autokorelasi berada didaerah keragu-raguan. Jadi perlu ditambah tes satu lagi yaitu *run test*. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah autokorelasi pada model regresi tersebut, untuk mengatasi masalah tersebut maka diperlukan uji tambahan, yaitu dengan melakukan *Run Test*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sisiematis). Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai Asymp. Sig (2-tailed) uji Run Test. Apabila nilai Asymp Sig (2-tailed) lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Dari gambar 2 terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. dapat diartikan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas dalam penelitian ini.



Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal dan tidak terdapat autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

Tabel 3
Hasil Estimasi Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	3.528	4.101		.860	.392
ROA	.417	.100	.416	4.172	.000
ROE	.249	.102	.249	2.433	.017
KL	-.026	.897	-.003	-.029	.977

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Persamaan regresi berganda :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 3,528 + 0,417X_1 + 0,249X_2 - 0,026X_3 + e$$

Tabel 4
Hasil Uji Moderated Regression Analysis Langkah 2 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	6.434	2.363		2.723	.008
ROA	.502	.104	.501	4.812	.000
CSR	.095	.107	.091	3.883	.005
ROA*CSR	.129	.119	.099	2.087	.015

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan Data, 2019

Persamaan regresi linear :

$$Y_i = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2CSR + \beta\beta_3X_1*CSR + \epsilon$$

$$Y = 6,434 + 0,502X_1 + 0,095M + 0,129X_1M + e_1$$

Model 2

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 CSR + \varepsilon$$

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 CSR + \beta_3 X_2 * CSR + \varepsilon$$

Dari pengujian statistik menggunakan SPSS versi 22, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Moderated Regression Analysis Langkah 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.435	1.432		3.796	.000
	ROE	.367	.110	.367	3.336	.001
	CSR	.153	.114	.148	2.344	.022

a. Dependent Variable: NP

Persamaan regresi linear :

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 CSR + \varepsilon$$

$$Y = 5,435 + 0,367X_2 + 0,153CSR + e$$

Tabel 5
Hasil Uji Moderated Regression Analysis Langkah 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.892	1.723		3.999	.000
	ROE	.366	.109	.366	3.351	.001
	CSR	.167	.114	.161	1.471	.001
	ROE*CSR	.166	.111	.142	2.496	.018

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan Data, 2019

Persamaan regresi linear :

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 CSR + \beta_3 X_2 * CSR + \varepsilon$$

$$Y = 6,892 + 0,366X_2 + 0,167M + 0,166X_2M + e_2$$

Model 3

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_3 + \beta_2 CSR + \varepsilon$$

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_3 + \beta_2 CSR + \beta_3 X_3 * CSR + \varepsilon$$

Dari pengujian statistik menggunakan SPSS versi 22, didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Moderated Regression Analysis Langkah 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.526	4.392		2.169	.033
	KL	-.458	.999	-.046	-.458	.648
	CSR	.341	.105	.329	3.251	.079

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan Data, 2019

Persamaan regresi linear :

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_3 + \beta_2 \text{CSR} + \varepsilon$$
$$Y = 9,526 - 0,458X_3 + 0,341\text{CSR} + e$$

Pembahasan

Hasil Uji Hipotesis 1 : Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(4,172) > (1,9879)$ dan $\text{sig}(0,000) < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan **H_1 diterima**. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar ditahun ini maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan semakin besar, otomatis ditahun mendatang para investor akan berbondong berinvestasi di perusahaan tersebut agar ikut mendapatkan keuntungan.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin baik kinerja keuangan dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka dividen yang diterima para investor juga akan ikut meningkat atau bisa dikatakan kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Investor yang kesejahteraannya terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alghifari,dkk (2013) dan Pertiwi (2012) yang menemukan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis 2: Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(2,433) > (1,9879)$ dan $\text{sig}(0,017) < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan **H_2 diterima**. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa *return on equity* mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendirinya untuk menghasilkan laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal, memberikan sinyal kepada investor tidak hanya dari peluang investasinya melainkan keuntungan yang didapat perusahaan dalam mengelola dananya. Rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan, modal perusahaan pada dasarnya diperoleh dari modal sendiri (*equity*) dan modal dari luar (*short and long term liabilities*).

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) dan Dewi dkk. (2014) yang menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yang menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan efektif dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil Uji Hipotesis 3: Pengaruh kinerja lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(-0,029) > (1,9879)$ dan $\text{sig}(0,977) < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan **H_3 ditolak**. Dari hasil pengujian

tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak dapat menemukan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan tidak diterimanya teori legitimasi yang menyatakan bahwa apabila perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat. Tidak semua investor melihat kinerja lingkungan sebagai keputusan dalam berinvestasi karena kinerja lingkungan yang baik belum tentu menunjukkan suatu perusahaan dapat memberikan *feedback* atau keuntungan bagi para investor.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mazda (2013) dan Sasmita (2014) menjelaskan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis 4: Pengaruh CSR sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa pada tahap pertama pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(4,693) > (1,9879)$ dan $sig(0,000) < 0,05$ artinya *return on asset* merupakan variabel independen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tahap kedua, pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(3,982) > (1,9879)$ dan $sig(0,001) < 0,05$ artinya *corporate social responsibility* dapat dikatakan sebagai *quasi moderator* yang merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dimana *corporate social responsibility* berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen. Kemudian, pada tahap ketiga dapat dilihat nilai interaksi ROA*CSR menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(2,087) > (1,9879)$ dan $sig(0,015) < 0,05$ artinya interaksi ROA*CSR dikatakan sebagai *pure moderator* yang merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dimana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_4 diterima. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa interaksi variabel *return on asset* dan *corporate social responsibility* (ROA*CSR) mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai beta yang positif menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* memoderasi hubungan *return on asset* dengan nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para stakeholder. Apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik, serta perusahaan tersebut juga menjalankan dan melakukan pengungkapan CSR yang mana dapat menjadi sinyal positif (baik) bagi perusahaan. Hal tersebut dapat lebih meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan saham pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya jumlah investor tersebut, maka akan dapat juga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Secara teori, pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Linawati (2015) dan Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul (2014) menemukan bahwa *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan antara *return on asset* dengan nilai perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis 5: Pengaruh CSR sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa pada tahap pertama pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(3,336) > (1,9879)$ dan $sig (0,001) < 0,05$ artinya *return on equity* merupakan variabel independen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tahap kedua, pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(2,344) > (1,9879)$ dan $sig (0,022) < 0,05$ artinya *corporate social responsibility* dapat dikatakan sebagai *quasi moderator* yang merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dimana *corporate social responsibility* berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen. Kemudian, pada tahap ketiga dapat dilihat nilai interaksi ROE*CSR menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(2,496) > (1,9879)$ dan $sig (0,018) < 0,05$ artinya interaksi ROE*CSR dikatakan sebagai *pure moderator* yang merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dimana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_5 diterima. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa interaksi variabel *return on equity* dan *corporate social responsibility* (ROE*CSR) mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya bahwa ROE menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang di investasikan. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar ROE, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan adanya pengungkapan CSR dalam laporan keuangan akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*). 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. 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.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Elia Meilinda Murnita dan I Made Pande Dwiana Putra (2018) menemukan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi hubungan antara *return on equity* dengan nilai perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis 6: Pengaruh CSR sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa pada tahap pertama pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(-0,458) > (1,9879)$ dan $sig (0,648) < 0,05$ artinya kinerja lingkungan merupakan variabel independen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tahap kedua,

pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(3,251) > (1,9879)$ dan $sig (0,079) < 0,05$ artinya *corporate social responsibility* tidak dapat dikatakan sebagai *quasi moderator* yang tidak merupakan variabel yang tidak memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dimana *corporate social responsibility* tidak berinteraksi dengan variabel independen sekaligus tidak menjadi variabel independen. Kemudian, pada tahap ketiga dapat dilihat nilai interaksi KL*CSR menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(0,965) > (1,9879)$ dan $sig (0,704) < 0,05$ artinya interaksi KL*CSR dikatakan tidak *pure moderator* yang tidak merupakan variabel yang tidak memoderasi hubungan antara variabel independen. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_6 ditolak. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa interaksi variabel kinerja lingkungan dan *corporate social responsibility* (KL*CSR) tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Secara teori pengungkapan CSR sendiri merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosial. Pada masa sekarang ini, masih banyak masyarakat (investor) yang masih memiliki kesadaran yang rendah mengenai pentingnya kelestarian lingkungan dan sosial. Kurangnya kesadaran akan pentingnya menjaga kelestarian lingkungan tersebut, mengakibatkan investor kurang memperdulikan informasi-informasi mengenai tindakan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosialnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Olinscha (2017) menemukan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menemukan bahwa Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Return On Asset*, *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *Corporate Social Responsibility* hanya berhasil memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Return On Asset*, *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Corporate Social Responsibility* tidak berhasil memoderasi hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alghifari, Syawal Erik., Triharjono, Sigit & Juhaeni, Yuyu Siti. 2013. Effect of Return on Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011. *International Journal Of Science and Research (IJSR)*. Vol 2.
- Amri, C. 2011. Analisis pengaruh kinerja keuangan, good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Universitas Gunadharma*.

- Eko, Mazda. 2013. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Vol.4. No.1. Mei 2013*. Universitas Sultan Ageng Tirtayasa.
- Falichin, M. Z. M. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Reaksi Investor dengan Environmental Performance Rating dan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermawan, Sigit dan Ma'ulah, Nurul Afiah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Resonsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol 6, No 2.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *ED PSAK No. 01 (Revisi 2009)*. Salemba Empat Jakarta.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*, 10(2), 118-127.
- Zabetha, Olinsca. 2018. Pengaruh Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi*, Volume 26, Nomor 1 Maret 2018.