

PENGARUH KINERJA KEUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Abdul Gaffar Rafid¹
Hotman Tohir Pohan^{2*}
Ice Nasyrah Noor³

¹²³Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Trisakti

*Korespondensi: tohir.pohan@gmail.com

icenasyrah_noor@yahoo.com

Abstract

The Study examined the effect of the allocation of the cost of social responsibility as a proxy of the disclosure of Corporate Social Responsibility) on the relationship between ROA as a proxy of the financial performance of the company's value and the impact of the cost allocation of social responsibility as a proxy of the financial performance of the company's value. The purpose of research is to find empirical evidence of (a) the effect of financial performance ROA on firm value, (b) the effect of the financial performance of CR on firm value (c) the effect of CSR on the relationship between ROA enterprise value (d) the effect of CSR on the relationship between CR with the value of the company.

The sample in this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the range of 2013-2015. Samples were as many 33 companies with 95 observation. Analysis of data using multiple linear regression analysis.

Result of research shows that the ROA have negative significant effect on firm value. The CR also has a negative significant effect on firm value. the disclosure of CSR is not able to moderate the relationship between ROA on firm value. But the disclosure of CSR is able to moderate the relationship between CR on firm value. Simulataneous the independent variables have affects the company's value.

Keywords: *ROA; CR, Tobin's Q; The cost allocation of CSR.*

Submission date: 2019-07-10

Accepted date: 2019-08-14

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, perusahaan dituntut untuk selalu berkembang dalam mempertahankan keunggulan bisnisnya agar nilai perusahaan terus meningkat. Nilai

perusahaan merupakan suatu ukuran atas pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen. Nilai perusahaan mempunyai citra yang baik di mata investor dan calon investor jika fungsi-fungsi berjalan dengan baik. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menyajahterakan pemegang saham dengan peningkatan nilai perusahaan.

Selain dapat dilihat melalui kemampuan menyajahterakan para pemegang saham, prestasi perusahaan juga dapat diukur dengan seberapa baik perusahaan dapat memperoleh laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan komponen penting dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

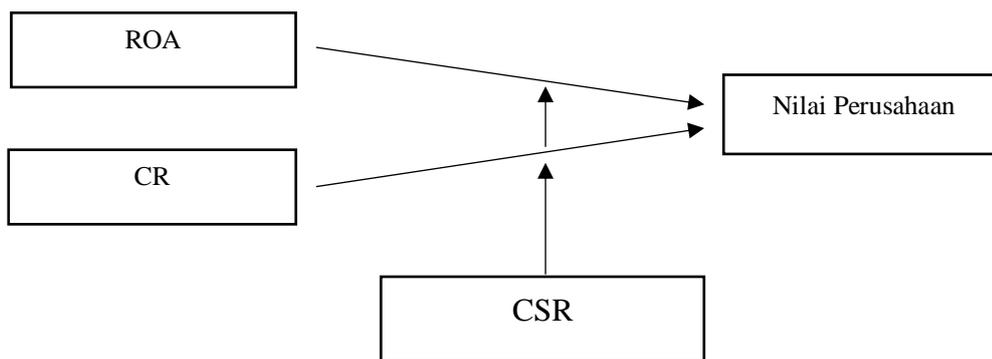
Salah satu cara untuk mengukur nilai suatu perusahaan adalah dengan mengukur kinerja dari perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan merupakan suatu faktor penting untuk memperoleh informasi apakah perusahaan sudah mengalami perkembangan atau belum atau justru mengalami penurunan. Ukuran kinerja perusahaan yang paling lama dan paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara perhitungan rasio keuangan (Zuliarni, 2012)

Sementara itu, *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai sebuah gagasan yang berdasar pada *triple bottom lines* (*financial, social, dan environment*). CSR muncul karena kondisi keuangan tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR (Maemunah, 2005). Peran penting CSR dapat meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan dimana para investor cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang telah melakukan kegiatan CSR karena perusahaan yang telah memberikan informasi mengenai aspek sosial lingkungan dan keuangan secara sekaligus tentu akan menggunakan aspek-aspek tersebut ke dalam strategi dan operasi perusahaan, sehingga faktor-faktor yang mendatangkan keuntungan bagi perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan keputusan oleh investor (Putra, 2015) Dengan demikian, CSR merupakan salah satu keunggulan kompetitif yang sangat berguna bagi perusahaan

Sudah banyak penelitian mengenai faktor-faktor yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Suranta, Pratana, & Midiastuty, 2004) menemukan bahwa struktur resiko keuangan dan pemerataan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian (Sukirni, 2012) menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. (Mardiyati, Ahmad, Nazir, & Putri, 2012) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan (Ulupui, 2007). Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Ulupui, 2007), menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap return saham selama satu periode kedepan. Dengan demikian, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikutnya penelitian yang dilakukan oleh (Setiyawan & Pardiman, 2014) menemukan bahwa CR memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham dimana semakin tinggi harga

saham maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi nilai CR perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan & Maf'ulah, 2014) menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam hal ini ROA dengan CSR sebagai variabel pemoderasi memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda diperoleh oleh (Suranta & Pratana, 2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Penelitian ini ingin menguji kembali penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan & Maf'ulah, 2014) mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini ROA terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi.

Paper ini menyajikan hasil penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta pengaruh pengungkapan alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Jika digambarkan, maka dapat disusun kerangka pemikiran seperti berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : CSR memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.
- H4 : CSR memoderasi pengaruh CR terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan CR terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. n periode data adalah Unit analisis adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode data adalah tahun 2013-2015

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan empat variabel, dimana terdapat dua variabel independen yaitu ROA (X1) dan CR (X2), satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y), dan satu variabel pemoderasi yaitu CSR (X3). Berikut disajikan penjelasan variabel penelitian yang dimaksud:

1. Variabel independen (X).

- **Return On Asset (X1)**

Return on asset adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam menghasilkan laba (Hermawan & Maf'ulah, 2014). Untuk memperoleh nilai ROA, dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

- **Current Ratio (X2)**

Current ratio adalah salah satu rasio likuiditas perusahaan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Nurhayati, 2013). Untuk memperoleh nilai *Current Ratio*, dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}}$$

2. Variabel dependen (Y).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Suranta & Pratana, 2004) :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

3. Variabel moderasi (X3).

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah pengungkapan *corporate social responsibility*. *Corporate Social responsibility* adalah komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan, dan masyarakat setempat (lokal) dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan. Pengungkapan CSR pada penelitian ini diukur dengan menggunakan alokasi biaya tanggung jawab sosial. Alokasi biaya tanggung jawab sosial dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Alokasi Biaya} = \frac{\text{Biaya Tanggung Jawab Sosial pada waktu } (t)}{\text{Laba (Rugi) bersih pada waktu } (t - 1)} \times 100\%$$

Metode Pengumpulan Data dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan manufaktur yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 dalam kelompok industri manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut.
2. Periode laporan tahunan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.
3. Terdapat pengungkapan biaya CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2013-2015.
4. Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu mempelajari data-data perusahaan yang diperlukan yang ada di dalam laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian seperti informasi pengungkapan CSR, ROA, CR, Tobin's Q, dan data lain yang diperlukan. Pengukuran kinerja CSR adalah melalui alokasi biaya tanggung jawab sosial.

Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$.

b) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lainnya (Ghozali, 2013). Heterokedastisitas terjadi jika terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dan CR terhadap absolute residualnya. Jika tingkat probabilitas signifikansi ROA dan CR $< 0,05$, maka bisa dikatakan tidak terdapat heterokedastisitas.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2013). Ada atau tidaknya gejala autokorelasi di dalam model regresi linear dapat dideteksi dengan melakukan percobaan menggunakan Durbin – Watson (Uji DW) dengan ketentuan jika angka D-W diantara -2 sampai $+2$, berarti tidak ada autokorelasi.

d) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2013). Untuk menguji multikolinearitas dapat dilakukan dengan cara melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) setiap variabel independen. Apabila nilai VIF adalah lebih besar dari 10, maka terdapat korelasi yang signifikan di antara variabel independen atau dengan kata lain terjadi multikolinear sedangkan jika VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinear.

2. Uji Hipotesis**a) Uji Koefisien Determinasi**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar keterkaitan atau keeratan antara variabel dependen dengan variabel independennya. Besarnya nilai R^2 ini adalah 0 sampai dengan 1.

b) Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji t pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui secara individual pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh atau tidak dari masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen digunakan tingkat signifikan 5%. Pada uji signifikansi t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel. Jika t hitung $>$ t tabel atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi (Sig $<$ 0,05), maka H_a diterima dan H_0 ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika t hitung $<$ t tabel atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi (Sig $>$ 0,05), maka H_a ditolak dan H_0 diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

c) Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2013). Kriteria pengambilan keputusannya adalah bila F hitung $>$ F tabel atau probabilitas $<$ nilai signifikan (Sig \leq 0,05), maka hipotesis tidak dapat ditolak, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Bila F hitung $<$ F tabel atau probabilitas $>$ nilai signifikan (Sig \geq 0,05), maka hipotesis diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

d) Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel ROA dan CR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q serta apakah variabel Corporate Social Responsibility mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0E-7
	Std. Deviation		.08543083
	Absolute		.084
Most Extreme Differences	Positive		.057
	Negative		-.084
Kolmogorov-Smirnov Z			.822
Asymp. Sig. (2-tailed)			.509

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pengujian normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas pada tabel 1 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov 0,822 dan signifikan pada 0,509 hal ini berarti data residual sudah terdistribusi dengan normal.

b. Uji Heterokedastisitas

Tabel 2
Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.063	.008		8.198	.000
ROA	.013	.064	.023	.209	.835
CR	.001	.001	1.170	1.519	.132
CSR	.013	.052	.055	.247	.806
ROAxCS	.150	.522	.060	.288	.774
CRxCS	-.025	.016	-1.191	-1.542	.127

a. Dependent Variable: absres

Melalui hasil Uji Glejser diperoleh nilai signifikansi dari ROA sebesar 0,835, CR sebesar 0,132, CSR sebesar 0,806, interaksi ROA dengan CSR sebesar 0,774, dan interaksi CR dengan CSR sebesar 0,127. Jadi dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 3
Nilai Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.597 ^a	.357	.321	.08780	2.274

a. Predictors: (Constant), CRxCSR, ROAxCSR, ROA, CSR, CR

b. Dependent Variable: TOBINS Q

Nilai DW sebesar 2,274, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%. Untuk jumlah sampel $n = 95$, nilai DL = 1,6233 dan DU = 1,7091. Oleh karena nilai DW 2,274 > 1,7091 dan < 2,2909 ($4 - 1,7091$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Positif Autokorelasi	Daerah tak ada keputusan	Tidak ada autokoelasi	Daerah tidak ada keputusan	Negatif autokorelasi
DL		DU	4-DU	4-DL
1,6233	1,7091	2,274	2,2909	2,3767

d. Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Tolerance
(Constant)	.327	.012		26.712	.000		
ROA	-.439	.102	-.380	-4.318	.000	.933	1.072
CR	-.004	.001	-1.967	-3.129	.002	.018	54.693
CSR	-.029	.083	-.064	-.353	.725	.222	4.497

ROAxCS							
R	-.459	.835	-.093	-.550	.584	.252	3.967
CRxCSR	.066	.026	1.613	2.560	.012	.018	54.951

a. Dependent Variable: TOBINS Q

Output menunjukkan bahwa variabel ROA, CSR, dan interaksi antara ROA dengan CSR tidak terdapat multikolinearitas karena memiliki nilai VIF < 10. Namun, pada variabel CR dan interaksi antara CR dengan CSR terdapat multikolinearitas karena memiliki nilai VIF > 10. Hal ini tidak menjadi masalah, karena variabel dihitung dari perkalian antara kedua variabel, sehingga hasil perkalian akan mengandung multikolinearitas. Sementara untuk variabel yang lainnya tidak terjadi gejala multikolinearitas karena memiliki nilai VIF < 10.

Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.597 ^a	.357	.321	.08780

a. Predictors: (Constant), CRxCSR, ROAxCSR, ROA, CSR, CR

b. Dependent Variable: TOBINS Q

Nilai adjusted R² sebesar 0,321 berarti bahwa 32,1% variabel nilai perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh variabel ROA, CR, interaksi ROA dengan CSR, dan interaksi CR dengan CSR. Sedangkan sisanya 67,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

b. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.327	.012		26.712	.000
ROA	-.439	.102	-.380	-4.318	.000
CR	-.004	.001	-1.967	-3.129	.002
CSR	-.029	.083	-.064	-.353	.725
ROAxCSR	-.459	.835	-.093	-.550	.584
CRxCSR	.066	.026	1.613	2.560	.012

a. Dependent Variable: TOBINS Q

berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- ROA memiliki t hitung sebesar -4,4318 dengan signifikansi 0,000 ($0,000 : 2$) < 0,05. Dengan demikian terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel ROA terhadap variabel Tobins Q.
- CR memiliki nilai t hitung sebesar -3,219 dengan signifikansi 0,001 ($0,002 : 2$) < 0,05. Dengan demikian terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel CR terhadap variabel Tobin's Q.
- Interaksi ROA dengan CSR memiliki nilai t hitung sebesar -0,550 dengan signifikansi lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,292 ($0,584 : 2$). Dengan demikian dapat diartikan bahwa variabel CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan antara variabel ROA terhadap variabel Tobin's Q.
- Interaksi CR dengan CSR memiliki nilai t hitung sebesar 2,560 dengan signifikansi t kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,006 ($0,012 : 2$). Dengan demikian dapat diartikan bahwa variabel CSR dapat mempengaruhi hubungan antara variabel CR terhadap variabel Tobin's Q.

c. Uji Statistik F (Uji Simultan)

Tabel 8
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.381	5	.076	9.879	.000 ^b
Residual	.686	89	.008		
Total	1.067	94			

a. Dependent Variable: TOBINS Q

b. Predictors: (Constant), CRxCSR, ROAxCSR, ROA, CSR, CR

Nilai probabilitas (F hitung) sebesar 9,879 dan signifikan pada 0,000 (< 0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu Tobins Q.

d. Uji Analisis Regresi Berganda

Tobin's Q = 0,327 - 0,439 ROA - 0,004 CR - 0,029 CSR - 0,459 Interaksi ROAxCSR + 0,66 Interaksi CRxCSR

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0,327 menyatakan bahwa jika variabel ROA, CR, CSR, interaksi ROAxCSR, dan Interaksi CRxCSR bernilai 0, maka besarnya nilai Tobin's Q yaitu sebesar 0,327.
- Koefisien regresi ROA sebesar -0,439 menyatakan bahwa terdapat kenaikan ROA sebesar 1 % maka akan menurunkan Tobin's Q sebesar 43,9%.
- Koefisien regresi CR sebesar -0,004 menyatakan bahwa setiap kenaikan CR sebesar 1% maka akan menurunkan Tobin's Q sebesar 0,4%.

- Koefisien regresi Interaksi ROAxCSR sebesar 0,459 menyatakan bahwa setiap kenaikan Interaksi ROAxCSR sebesar 1% maka akan menurunkan Tobin's Q sebesar 45,9%.
- Koefisien regresi Interaksi CRxCSR sebesar 0,66 menyatakan bahwa setiap kenaikan Interaksi CRxCSR sebesar 1% maka akan menaikkan Tobin's Q sebesar 66%.

Pembahasan

Secara parsial dengan uji t variabel ROA terhadap nilai perusahaan diperoleh besarnya koefisien untuk ROA sebesar -4,316 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang menunjukkan berada di bawah 0,05. Hal ini berarti variabel ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berarti apabila nilai ROA suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan turun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Suranta & Pratana, 2004) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan cenderung melakukan *trade-off* sumber pendanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ulupui, 2007). yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga Apabila kinerja keuangan di dalam perusahaan yang dicerminkan oleh *return on asset* tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi margin keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dari hasil pengujian hipotesis kedua diketahui bahwa dengan uji t nilai koefisien CR adalah sebesar -3,219 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang berada di bawah 0,05. Hal ini berarti CR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berarti apabila nilai CR suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan turun. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Trisnawati (2013) yang menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Current ratio* merupakan likuiditas dimana para kreditor mengukur operasi perusahaan dengan melihat apakah aktiva lancar perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat kewajiban jangka pendek ini segera ditagih atau saat jatuh tempo. Karena semakin tinggi CR maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya. Maka para kreditor dapat mempertimbangkan untuk memberikan pinjaman bagi perusahaan, tapi untuk para investor CR tidak memiliki pengaruh dikarenakan investor hanya melihat pada kegiatan usaha perusahaan tanpa melihat likuiditas perusahaan. Sehingga dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel CR tidak digunakan oleh para investor sebagai pertimbangan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Setiyawan & Pardiman, 2014) yang menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan yang artinya nilai perusahaan juga akan meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan.

Dari hasil pengujian Hipotesis ketiga diketahui bahwa dengan uji t nilai koefisien interaksi ROAxCSR adalah sebesar -0,550 dengan tingkat signifikansi 0,292 yang berada di atas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial interaksi ROAxCSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya

bahwa variabel alokasi biaya *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel ROA dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan & Maf'ulah, 2014) yang menyatakan bahwa variabel CSR mampu memoderasi hubungan antara variabel ROA dengan nilai perusahaan. Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya 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. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Secara parsial dengan uji t interaksi antara variabel *current ratio* dengan alokasi biaya *corporate social responsibility* (interaksi CRxCSR) diperoleh besarnya koefisien untuk interaksi CRxCSR sebesar 2,560 dengan tingkat signifikansi 0,006 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial interaksi CRxCSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa variabel alokasi biaya *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan variabel *current ratio* dengan nilai perusahaan. Alokasi biaya CSR didapat dari alokasi kas perusahaan untuk biaya tanggung jawab sosial, dengan kata lain alokasi biaya CSR akan mengurangi aset perusahaan dari segi kas. Pengurangan aset perusahaan akan memperkecil hasil perhitungan *current ratio* perusahaan, karena nilai *current ratio* perusahaan didapat dari pembagian antara jumlah *current asset* dengan *current liabilities* nya. Di sisi lain, dengan adanya alokasi biaya CSR akan meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor maupun masyarakat. Berdasarkan penelitian bahwa tanggung jawab sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Artinya bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan oleh perusahaan sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya apabila perusahaan tidak memberikan respon yang baik terhadap CSR maka nilai perusahaan akan buruk, hal ini ditandai dengan harga saham yang relatif rendah dan rendahnya volume penjualan saham yang dimiliki oleh perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Simpulan dari penelitian ini adalah secara parsial variabel ROA dan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial variabel CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan. Namun, Secara parsial variabel CSR mampu memoderasi hubungan antara variabel CR terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel ROA, CR, interaksi ROAxCSR, dan Interaksi CRxCSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini adalah penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan, sampel perusahaan yang diambil hanya terbatas pada periode tahun

2013 sampai dengan 2015 saja, dan penelitian ini hanya memakai ROA dari sisi profitabilitas dan CR dari sisi likuiditas sebagai proksi dari kinerja keuangan, oleh karena itu hasil penelitian ini belum mencerminkan pengaruh kinerja keuangan seutuhnya.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya sangat disarankan agar dapat memperluas lingkup penelitian, tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi juga pada industri lain seperti perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa dan periode penelitian ditambah waktunya agar di peroleh hasil penelitian yang akurat dalam jangka panjang, dapat menggunakan proksi kinerja keuangan dengan rasio keuangan yang lain, misalnya dari sisi aktivitas dengan menggunakan *Total Asset Turnover* atau bisa juga dengan menggunakan rasio keuangan yang lainnya, dapat menambah lingkup penelitiannya dengan cara menambah variabel moderasinya misalnya dengan menambahkan variabel pengungkapan *Good Corporate Governance* sehingga hasil penelitian akan lebih luas.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan literatur yang berkaitan dengan nilai persahaan. Selain itu, penelitian ini dapat menambah bukti empiris dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan alokasi biaya csr terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian berikutnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. (2013). *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS* (Edisi Keem). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermawan, S., & Maf'ulah, A. N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118.
- Maemunah. (2005). Pengungkapan dan Penerapan Akuntansi Sosial dalam Laporan Keuangan Konvensional. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 88–96.
- Mardiyati, U., Ahmad, Nazir, G., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), 1–17.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Putra. (2015). *Komunikasi CSR Politik: Membangun Reputasi, Etika, dan Estetika PR politik*. Kencana.
- Setiyawan, I., & Pardiman. (2014). Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Nominal*, III(1).
- Sugiyono. (2013). *Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.

- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12. <https://doi.org/ISSN 2252-6765>
- Suranta, E., & Pratana, P. M. (2004). Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII, Bali*.
- Suranta, Pratana, & Midiastuty, P. (2004). Manajemen Laba Konferensi Nasional Akuntansi. In *Konferensi Nasional Akuntansi*.
- Ulupei. (2007). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 1–20.
- Zuliarni, S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Mining and Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1), 36–48.
- www.idx.co.id