

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)

Ragil Setyawan

**Dosen Pembimbing:
Alien Akmalia, S.E., M.Sc.**

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Jl. Lingkar Selatan, Kasihan, bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta, 55183.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh jumlah 12 perusahaan dengan data observasi sebanyak 123 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear sederhana dan *Moderated Regression Analysis*.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan (yang diproksikan dengan ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan yang dimoderasi *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : kinerja keuangan, *return on asset* (ROA), *corporate social responsibility* (CSR), kebijakan dividen, dan nilai perusahaan

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of financial performance on firm value with corporate social responsibility and dividend policy as moderating variables. The object on this research are manufacture companies which listed in Indonesian Stock Exchange in 2010 until 2014. This research used purposive sampling and getting 12 companies with 124 observed data. The data analysis was conducted by using single linear regression dan moderated regression analysis.

The result after analysis is financial performance (with ROA proxy) has influence to firm value, financial performance with corporate social responsibility as moderating variable has not influence to firm value. Meanwhile financial performance with dividend policy as moderating variable has influence to firm value.

Key words : financial performance, return on asset (ROA), corporate social responsibility (CSR), dividend policy, and firm value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Suatu perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Terdapat beberapa hal yang menjadi tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Salah satu tujuannya adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Pemakmuran pemilik perusahaan maupun pemegang saham juga merupakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Selain itu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham merupakan tujuan lain dari didirikannya sebuah perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Harjito dan Martono, 2005).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Suatu keputusan keuangan yang diambil, dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan hal tersebut berdampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercerminkan salah satunya dari harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor pertimbangan calon investor untuk menanamkan sahamnya. Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan bagi perusahaan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Perusahaan dapat mencerminkan baik buruknya kinerja keuangan perusahaan dari laporan keuangan yang diterbitkan.

Informasi keuangan (laporan keuangan) tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Informasi tersebut dapat dinilai oleh investor sebagai pertimbangan penilaian saham yang mencerminkan hubungan antar resiko dan hasil pengembalian saham.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *Return On Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan. Penelitian yang sudah ada menggambarkan

hasil yang tidak konsisten antara pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang dimiliki perusahaan mampu memberikan laba kepada perusahaan. Artinya, jika nilai ROA tinggi, perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan karena perusahaan mendapatkan laba. Sebaliknya jika ROA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian dan menghambat pertumbuhan perusahaan.

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 (Burhani, 2015). Program pendukung tersebut berupa tanggung jawab sosial perusahaan dan strategi dalam penentuan kebijakan dividen.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan sebuah gagasan yang menjadikan perusahaan tidak hanya fokus terhadap kepentingan perusahaan semata namun juga memperhatikan lingkungan sekitar yaitu kesejahteraan masyarakat dan berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan. Ketika perusahaan semakin berkembang namun tingkat kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan semakin tinggi, hal tersebut disebabkan adanya penggunaan secara tidak terkendali terhadap berbagai sumber daya untuk meningkatkan laba yang dapat mengganggu keseimbangan lingkungan hidup sekitar perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan keharusan yang dilakukan perusahaan guna meminimalisir berbagai dampak negatif tersebut. Tidak hanya itu, CSR juga dapat dijadikan sebagai motivasi untuk meningkatkan kepercayaan publik terhadap pencapaian usaha perbaikan lingkungan sekitar perusahaan.

Berdasarkan perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR (Maemunah, 2005 dalam Hermawan dan Maf'ulah, 2014). Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat laba yang tinggi, sebaiknya melakukan tanggungjawab sosial yang transparan.

Selain *Corporate Social Responsibility* (CSR), penulis juga menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen juga menjadi perhatian penting calon investor, pemegang saham maupun pihak eksternal lainnya. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap

semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercemrin melalui harga saham akan semakin baik pula (Rozeff, 1982 dalam Erlangga, 2009).

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Kinerja Keuangan

Informasi mengenai kinerja keuangan sangat diperlukan investor dalam menentukan kebijakan investasi. Kinerja keuangan digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan (*financial health*) suatu perusahaan. Kinerja keuangan juga dapat menggambarkan efektifitas penggunaan aset dalam usaha peningkatan pendapatan perusahaan. Informasi informasi tersebut dapat dianalisis dari laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan. *Return on asset* memiliki keunggulan dibandingkan dengan alat analisis kinerja keuangan lainnya, karena ROA sangat mudah dihitung dan hasil penghitungannya bernilai absolut.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Bambang, 2010 dalam Burhani, 2015). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai sebuah perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Pengungkapan CSR

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development*, *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto, 2008 dalam Burhani, 2015).

Kebijakan Dividen

Informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Informasi tersebut salah satunya adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Pengumuman pembayaran dividen mengandung informasi yang dapat digunakan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan tercermin dari rasio DPR-nya (*Dividend Pay-out Ratio*). Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa berupa dividen kas (Michell dan Megawati, 2005 dalam Erlangga, 2009). Dividen kas merupakan pembayaran dividen dalam bentuk uang tunai.

Hipotesis

1. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan obyek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan subyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data tidak langsung melalui media perantara yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dengan mengumpulkan data bukti dan keterangan.

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Kriteria Sampel	Keterangan (£)
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014	124
Perusahaan yang memiliki laba negatif	(64)
Perusahaan yang melaporkan dalam Dollar	(6)
Perusahaan yang tidak membayarkan dividen	(33)
Perusahaan yang tidak mengungkapkan kegiatan CSR	(9)

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, maka digunakan teknik studi pustaka dan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data. Dimana teknik studi pustaka dilakukan dengan melakukan telaah, eksplorasi, dan mengkaji berbagai literatur pustaka yang relevan dengan penelitian.

DIFINISI OPERASIONAL

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) dengan formulasi:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Nurlela dan Islahudin (2008), pengungkapan CSRI dihitung dengan rumus:

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

$CSRI_j$ = *Corporate 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 $n_j = 32$.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan tercermin dari rasio DPR (*Dividen Payout Ratio*)-nya (Michell dan Megawati, 2005 dalam Erlangga, 2009). DPR dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q untuk menghitung nilai perusahaan (Wijaya dan Linawati, 2015). Tobin's Q dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

MVE = *Market Value of Equity* atau biasa disebut nilai pasar ekuitas. MVE dihitung dengan cara (*closing price* saham x jumlah saham beredar).

DEBT = Nilai buku total hutang perusahaan (hutang lancer + hutang jangka panjang).

Total Aset = Total aset yang dimiliki perusahaan

TAHAPAN PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan alat analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang data disetiap variabel yang diteliti. Statistik deskriptif digunakan untuk

mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, *median*, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis ini merupakan suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) mempunyai hubungan dengan variabel dependen (Y). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana karena hanya menggunakan satu variabel independen. Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Q = a + b1ROA + e$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q periode t.

ROA = Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA periode t.

e = *Error term*.

Uji Interaksi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Uji interaksi atau *Moderated regression analysis* (MRA) digunakan untuk menguji hipotesis 2 dan hipotesis 3. *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah analisis regresi yang menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Variabel moderasi dapat dikatakan sebagai pure moderator jika interaksi antara variabel moderasi dan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Fachrurrozie dan Utami, 2014). Persamaan regresinya sebagai berikut:

Hipotesis 2:

$$Q = a + b_1ROA + b_2CSR + b_4ROA * CSR + e$$

Hipotesis 3:

$$Q = a + b_1ROA + b_2DPR + b_4ROA * DPR + e$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q periode t.

ROA = Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA periode t.

CSR = Tanggung jawab sosial perusahaan diukur dengan CSR periode t.

DPR = Kebijakan dividen periode t.

e = *Error term*.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F statistik merupakan uji untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F statistik akan diterima bila nilai Sig. F statistik < 0,05.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility*, kebijakan dividen 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 4.2. berikut :

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	.008	.404	.16488	.103810
CSR	60	.063	.750	.35471	.172304
DPR	60	.002	1.515	.46328	.296035
TobinsQ	60	.279	17.936	3.55281	3.724084
Valid N (listwise)	60				

Tabel diatas memberikan gambaran statistik dari setiap variabel mengenai jumlah nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Jumlah pengamatan dalam penelitian yaitu 60 sampel. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0.279 dan nilai maksimum sebesar 17.936. Nilai rata-rata sebesar 3.55281 dengan standar deviasi sebesar 3.724084. Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0.008 dan nilai maksimum sebesar 0.404. Nilai rata-rata sebesar 0.16488 dengan standar deviasi sebesar 0.103810. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai minimum sebesar 0.063 dan nilai maksimum 0.750. Nilai rata-rata sebesar 0.35471 dengan standar deviasi sebesar 0.172304. Dan yang terakhir adalah variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum 0.002 dan nilai maksimum sebesar 1.515. Nilai rata-rata sebesar 0.46328 dengan standar deviasi sebesar 0.296035.

Hasil Uji Hipotesis 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.887	.140		6.354	.000
ROA	.724	.161	.508	4.488	.000

a. Dependent Variable: TobinsQ

Dari tabel terlihat nilai t (t-hitung) dalam regresi menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. ROA memiliki t hitung sebesar 4,488 dengan signifikansi 0,000, berarti terdapat pengaruh ROA terhadap Tobins Q.

Hasil Uji Hipotesis 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.228	.332		.686	.495
	ROA	-.052	.406	-.037	-.128	.898
	CSR	-1.365	.624	-.597	-2.190	.033
	ROA * CSR	-1.708	.861	-.654	-1.984	.052

a. Dependent Variable: TobinsQ

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi, hanya variabel CSR yang signifikan terhadap Tobins Q, mempunyai nilai t hitung -2,190, koefisien parameter -1,365 dengan probabilitas signifikansi $0,033 < 0,05$. Sedangkan variabel ROA memberikan koefisien parameter -0,052 dengan tingkat signifikansi 0,898, variabel ROA*CSR memberikan koefisien parameter -1,708 dengan tingkat signifikansi 0,052. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA*CSR bukan merupakan variabel *moderating*.

Hasil Uji Hipotesis 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.588	.206		7.700	.000
	ROA	1.545	.251	1.082	6.143	.000
	DPR	1.682	.405	1.345	4.154	.000
	ROA * DPR	1.732	.411	1.643	4.215	.000

a. Dependent Variable: TobinsQ

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi, semuanya menunjukkan hasil yang signifikan. Variabel ROA mempunyai nilai t hitung 6,143, koefisien parameter 1,545 dengan probabilitas signifikansi $0,000 < 0,05$. Variabel DPR mempunyai nilai t hitung 4,154,

koefisien parameter 1,628 dengan probabilitas signifikansi $0,000 < 0,05$. Sedangkan variabel ROA*DPR mempunyai nilai t hitung 4,215, koefisien parameter 1,732 dengan probabilitas signifikansi $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA*DPR merupakan variabel moderating.

PEMBAHASAN

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Hasil uji parsial kinerja keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan diketahui bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins Q. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih dan Wirajaya (2014), Erlangga (2009), Fachrurrozie dan Utaminingsih (2014) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas dalam hal ini ROA yang signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*). Profitabilitas merupakan sinyal yang berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Profitabilitas juga mampu mengurangi informasi asimetri, karena profitabilitas merupakan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang, dan jika perusahaan mampu memberikan harapan yang mantap terhadap nilai (hasil) di masa datang maka menyebabkan perusahaan tersebut akan dinilai tinggi oleh masyarakat (Indriyo, 1984 dalam Fachrurrozie dan Utaminingsih, 2014).

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian diketahui bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Fachrurrozie dan Utaminingsih (2014), Munawaroh dan Priyadi (2014), Purwaningsih dan Wirajaya (2014).

Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas

pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Dalam UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Pengungkapan CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan social kedalam oprasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian diketahui bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Erlangga (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan *A bird in the Hand Theory* dicetuskan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang berpendapat bahwa pembagian dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Teori ini mengacu pada konsep *time value of money* dimana dividen saat ini seharusnya memiliki nilai yang lebih tinggi dibanding *capital gain* dimasa depan.

Pembayaran dividen juga dapat mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi resiko yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Investor mengharapkan *cash* dividen karena menghindari risiko perusahaan yang sudah tidak bisa ekspansi.

Hasil ini juga sesuai dengan *Information content* atau *signalling hypothesis*. *Information content* atau *signalling hypothesis* adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen.

Kesimpulan

Penelitian ini pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan diproksikan dengan *return on assets* (ROA). Selain itu penelitian ini juga menguji apakah *corporate social responsibility* (CSR) dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi dalam hal ini memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian menunjukkan variabel kinerja keuangan dengan proksi *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka semakin baik pula kesejahteraan pemegang saham yang berarti nilai perusahaan juga akan meningkat.
2. Variabel kebijakan dividen sebagai pemoderasi yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan apakah laba akan dibagikan atau ditahan sebagai laba ditahan sangat menentukan pilihan para calon investor.
3. Sedangkan variable kinerja keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena calon investor menganggap bahwa kegiatan CSR merupakan sebuah keharus suatu perusahaan karena sudah diatur dalam undang-undang, sehingga sebagian investor tidak mempertimbangkan hal tersebut dalam mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anuragabudhi Ika W. dan Anna Purwaningsih, 2008, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Stock Split*", *Jurnal Modeus*, Vol. 20.
- Budiarta, Ketut, 2008, "Cara Pandang Undang-undang RI No. 40 tahun 2007 dan Undang-Undang RI No. 17 tahun 2000 Terhadap *Corporate Social Responcibility* (CSR)", *Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 13, No. 2, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.
- Burhani, Irsyad, 2015, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Yogyakarta.

- Erlangga, Enggar, 2009, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR, *Good Corporate Governance* dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi”, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Yogyakarta.
- Fachrurrozie, Gatot Putra Dewa dan Nanik Sri Utami, 2014, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Luas Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi”, *Accounting Analysis Journal*, Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Ghozali, Imam, 2009, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Kelima, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, S. S., 2004, *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harjito, A dan Martono, 2005, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta.
- Hermawan, Sigit dan Afiyah Nurul Maf’ulah, 2014, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi”, *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Munawaroh, Aisyatul dan Maswar Patuh Priyadi, 2014, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderating”, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 3, No. 4.
- Munawir, 2001, *Analisa Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin, 2008, “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)”, *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) Ke IX*, Pontianak.
- Purwaningsih, Ni Kadek Irma dan I Gde Ary Wirajaya, 2014, “Pengaruh Kinerja pada Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.3*, Universitas Udayana, Denpasar.
- Rahayu, Sri, 2010, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta), *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.

- Suharli, M. 2007, “Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Susianti, Maria Ni Luh dan Gerianta Wirawan Yasa, 2013, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.1*, Universitas Udayana, Denpasar.
- Tendi, Haruman, 2008, “Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. UU Pasar Modal no.8 tahun 1995”, *Jurnal Keuangan & Perbankan Perbanas*.
- Wijaya, Anthony dan Nanik Linawati, 2015, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”, *FINESTA*, Vol. 3, No.1, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Wongso, Amanda, 2013, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori *Signaling*”.