

**ANALISIS RETURN ON EQUITY, CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Survei pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2016)**

Untung Sriwidodo¹⁾ dan Sumaryanto²⁾
^{1,2)}Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾untung_sriwidodo@yahoo.com
²⁾sumaryanto_radja@yahoo.co.id

ABSTRAK

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, faktor-faktor yang harus diperhatikan adalah: *ROE*, *CSR* dan *GCG*, Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis signifikansi pengaruh *ROE*, *CSR*, dan *GCG* terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah diduga ada pengaruh signifikan *ROE* terhadap nilai perusahaan, pengaruh signifikan *CSR* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh signifikansi *GCG* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode survei yang dilakukan pada website masing-masing perusahaan sampel. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sebanyak 34 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian dengan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *ROE* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (t hitung = 4,852 ; Sig. = 0,000), pengungkapan *CSR* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (t hitung = -0,390 ; Sig. = 0,690), dan *GCG* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (t hitung = - 0,062; sig. 0,947), dan hasil uji F (F hitung = 7,965; sig. 0,000) secara bersama-sama variabel *ROE*, *CSR*, *GCG* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Return On Equity*, *corporate social responsibility*, *good corporate governance*.

A. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006: 2). Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada saham (Sari, 2015: 2).

Nilai perusahaan dapat menjadi faktor penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Apabila nilai perusahaan terus meningkat, sudah bisa dipastikan bahwa harga saham dan kemakmuran pemegang saham juga meningkat. Oleh karena itu, pemegang saham selalu melihat harga saham suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kinerja keuangan (*Return On Equity*). *Return On Equity* (*ROE*) memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga dan deviden saham preferen. Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, *ROE* mempunyai arti penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007 : 180).

Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal di mana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan (Chandra dalam Wijaya dan Linawati, 2015: 46). Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan penilaian suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Puspitasari, 2012: 2).

Banyak penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan. Ada yang meneliti bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi banyak pula yang meneliti sebaliknya. Hasil penelitian terdahulu menemukan bahwa “Kinerja Keuangan

engan yang diukur dengan *ROE* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh signifikan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan” (Sari, 2015: 7).

Suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi seharusnya melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan secara transparan. Namun pada realitanya masih banyak perusahaan yang belum banyak melaksanakannya secara transparan. Masyarakat berharap perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada investor dan manajemen, tetapi juga kepada masyarakat yang lebih luas (Yuniasih dan Wirakusuma dalam Hermawan dan Maf’ulah, 2014: 105).

CSR adalah sebuah wacana yang menjadikan perusahaan tidak hanya berkewajiban atau beroperasi untuk pemegang saham (*shareholders*) saja namun juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap *stakeholders*. *CSR* sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan sosial di mana perusahaan tersebut berada (Nugroho dalam Puspitasari, 2012: 6). Penelitian terdahulu dari Nurlela dan Islahudin (2008) menunjukkan hasil bahwa “*CSR*, persentase kepemilikan manajemen, secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk mewujudkan kinerja perusahaan yang baik dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan bukan hanya mengungkapkan tanggung jawab sosial saja, tetapi dibutuhkan juga sebuah mekanisme *corporate governance*. Dalam penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* terdapat beberapa mekanisme yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan auditor eksternal. Mekanisme *corporate governance* ini akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga melalui pengawasan tersebut diharapkan *GCG* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Laila, 2011: 3-4).

Penelitian *GCG* mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Sari (2015). Penelitian ini menggunakan *Return on Equity (ROE)* sebagai proksi dari kinerja keuangan, 78 item sebagai proksi dari *CSR* dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *GCG*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *GCG* dengan proksi Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara *ROE* terhadap *Tobins Q*, walaupun

mempunyai koefisien parameter negatif. Hal ini diduga terjadi adanya *management entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan insider yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Utami (2011). Penelitian ini menggunakan *ROE* sebagai proksi dari kinerja keuangan, 78 item sebagai proksi dari *CSR* dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *GCG*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *ROE* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan *CSR* menyatakan bahwa berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menggunakan 78 item sebagai proksi dari *CSR* dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *GCG*. Penelitian ini akan menganalisis perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015-2016, sehingga hasilnya dapat digeneralisasi dan dapat mempresentasikan semua perusahaan manufaktur yang ada. Penelitian ini menggunakan sektor manufaktur karena perusahaan manufaktur banyak menimbulkan efek lingkungan dalam proses produksinya seperti pencemaran limbah sehingga perusahaan perlu menerapkan *CSR* sebagai timbal balik kepada lingkungan di sekitarnya. Penelitian ini menggunakan *ROE* sebagai variabel yang menunjukkan kinerja keuangan karena *ROE* dianggap merupakan salah satu variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio ini dapat memberikan gambaran seberapa efisien perusahaan dapat menggunakan modal sendirinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini berjudul “ANALISIS *RETURN ON EQUITY*, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Survei pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2016)”.

B. TUJUAN PENELITIAN

Dari latar belakang dan perumusan masalah, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah

- a. Untuk menganalisis signifikansi pengaruh *ROE* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.
- b. Untuk menganalisis signifikansi pengaruh *CSR* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.
- c. Untuk menganalisis signifikansi pengaruh *GCG* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.
- d. Untuk menganalisis signifikansi pengaruh *ROE*, *CSR*, dan *GCG* secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.

C. TINJAUAN PUSTAKA

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, di mana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham pun juga meningkat (Muliandi, 2010: 13). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Hadianto, 2013: 20).

“Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaannya yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. “Nilai perusahaan sangat erat kaitannya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi tidak lepas dari kinerja keuangan perusahaan yang baik pula” (Sindhudiptha dan Yasa, 2013: 392). Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli merupakan nilai perusahaan apabila perusahaan tersebut dijual.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan dividen,

corporate governance dan lain sebagainya. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti penerapan *corporate governance*.

2. *Return On Equity (ROE)*

“*ROE* adalah rasio yang memperliatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri” (Fandi, 2006 : 17). Rasio ini merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dikaitkan dengan pembayaran deviden. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya akan meningkatkan *expected return saham*.

Besarnya *ROE* sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan *ROE*. Sedangkan *ROE* merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total modal sendiri (*ekuitas*) yang berasal dari seorang pemilik, laba tidak dibagi dan cadangan lain yang dimiliki oleh perusahaan.

3. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

CSR sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya (Achda, 2006: 302). *CSR* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan (Untung, 2008: 1). Tanggung jawab sosial perusahaan atau dunia bisnis untuk menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto dalam Permanasari, 2010: 21).

Pada dasarnya keberadaan perusahaan itu bertolak belakang dengan kenyataan yang ada dalam kehidupan sosial. Konsep dan praktik *CSR* saat ini tidak lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi sebagai strategi perusahaan

dalam menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena itu, CSR sangat penting dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Daniri dalam Anggitasari, 2012: 22).

CSR merupakan sebuah gagasan di mana perusahaan tidak lagi diharapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*, selain aspek finansial juga sosial dan lingkungan. Kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) tetapi juga harus memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup (Untung, 2008: 25).

4. *Good Corporate Governance (GCG)*

Corporate Governance merupakan suatu sistem yang mengukur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Utami, 2011:11).

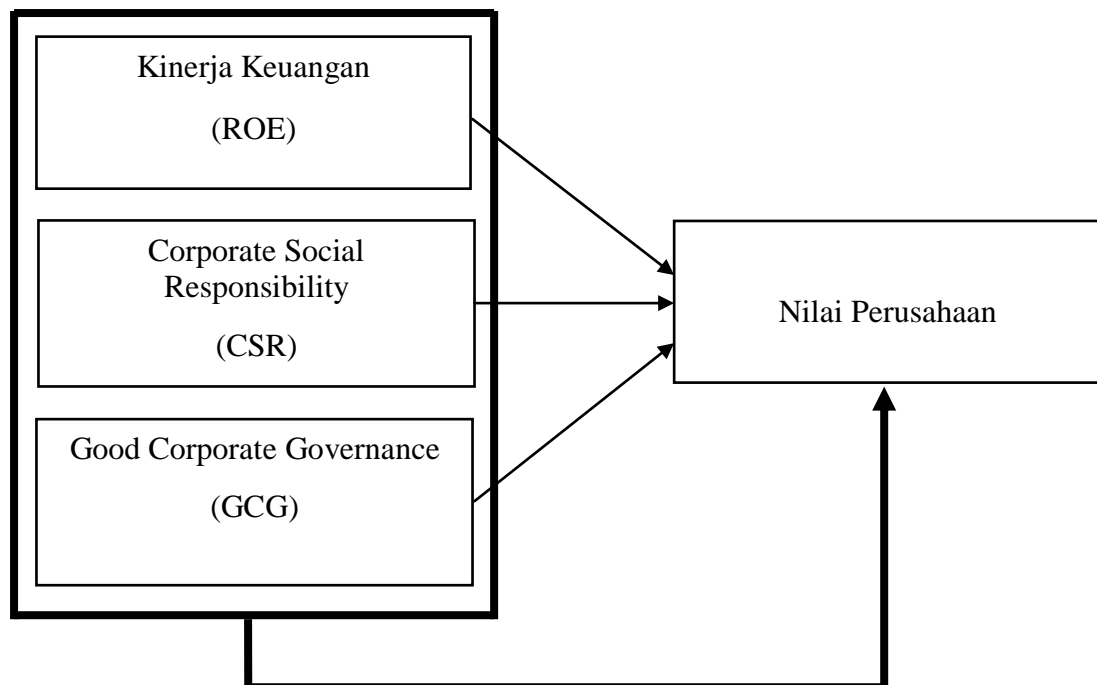
Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen GCG yang berpengaruh secara intensif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham sebagai pemilik saham. Kepemilikan saham adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yaitu direksi, manajer dan dewan komisaris yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Anggitasari, 2012: 29). “Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan” (Sujoko dan Soebiantoro, 2007: 47).

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi terhadap total saham yang beredar (Rustendi dan Jimmi dalam Waskito, 2014: 5). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari struktur kepemilikan saham yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk

kepentingan para pemegang saham (Hermawati dalam Sari, 2015: 7). Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Yana dalam Perdana dan Raharja, 2014: 2-3).

D. KERANGKA PEMIKIRAN

Penulis dalam penelitian ini membuat model kerangka pemikiran yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan. Model kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



SKEMA KERANGKA PEMIKIRAN

Keterangan:

1. Variabel Independen (Bebas)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, dalam hal ini adalah *ROA*, *CSR*, dan *GCG*.

2. Variabel Dependen (Terikat)

Adalah variabel yang dipengaruhi variabel bebas : Nilai Perusahaan.

E. HIPOTESIS

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus di uji kebenarannya (Hastuti, 2016: 43). Agar penelitian ini lebih terarah dan dapat mencapai hasil yang diharapkan, maka peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Return On Equity berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.

H2 : CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.

H3 : GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.

H4 : ROE, CSR, dan GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.

F. METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015: 80). Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2016. Diketahui bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar berjumlah 141 perusahaan.

b. Sampel

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan metode *nonprobability sampling* tepatnya *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Semua perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2015 sampai dengan 2016.
- 2) Tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
- 3) Adanya pengungkapan *CSR* dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2015-2016.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2016 sebanyak 141 perusahaan. Dengan kriteria yang telah ditentukan di atas, maka diperoleh 34 perusahaan sebagai sampel penelitian.

2. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, Uji t dan Uji F. Sebelum analisis ini dilaksanakan, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik.

G. HASIL PENELITIAN

HASIL UJI REGRESI LINEAR BERGANDA

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.846	.209		4.053	.000
Kinerja Keuangan	.050	.010	.531	4.852	.000
CSR	-.408	1.025	-.043	-.390	.690
GCG	-.001	.009	-.007	-.062	.947

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis Analisis Regresi Linear Berganda menghasilkan persamaan:

$$Y = 0,846 + 0,050X_1 - 0,408X_2 - 0,001X_3 - e$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

a : 0,846 (positif) artinya jika ROE (X_1), CSR (X_2), GCG (X_3) sama dengan 0, maka Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2016 adalah 0,846.

b_1 : 0,050 (positif) artinya koefisien regresi ROE (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2016 positif, artinya apabila Kinerja Keuangan meningkat 1%, maka Nilai Perusahaan pada tahun 2015-2016 akan meningkat 0,050%.

b_2 : -0,408 (negatif) artinya koefisien regresi CSR (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2016 adalah negatif, artinya apabila CSR meningkat 1% maka Nilai Perusahaan pada tahun 2015-2016 menurun 0,408%.

b_3 : -0,001 (negatif) artinya koefisien regresi GCG (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2016 negatif, artinya apabila GCG meningkat 1%, maka Nilai Perusahaan pada tahun 2015-2016 akan menurun 0,001%.

1. Uji t

Uji parsial (*t test*) dilakukan untuk menguji signifikan pengaruh variabel-variabel independen, yaitu Kinerja Keuangan, CSR, dan GCG secara individual terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan, seperti dibawah ini:

- a. Variabel ROE memiliki nilai probabilitas signifikansi (Sig t) sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai t hitung 4,852. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2016.
- b. Variabel CSR memiliki nilai probabilitas signifikansi (Sig t) variabel CSR sebesar 0,690 > 0,05 dan nilai t hitung -0,390. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2016.
- c. Variabel GCG memiliki nilai probabilitas signifikansi (sig t) sebesar 0,947 < 0,05 dan nilai t hitung -0,62. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2016.

2. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Hasil uji F menghasilkan nilai probabilitas (F hitung) pada

model penelitian sebesar 7,965 dengan taraf signifikansi 0,000. Nilai signifikansi $< 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel independen dalam model regresi ini secara bersama-sama mempengaruhi Nilai Perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ketepatan model ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen yang ditunjukkan dengan persentase. Variabel independen pada penelitian ini adalah Kinerja Keuangan CSR, dan GCG terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen

Hasil *output* SPSS tersebut nilai *Adjusted R²* sebesar 0,241. Hal ini berarti 24,1% variabel dependen Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen Kinerja Keuangan dan CSR dengan variabel moderasi GCG. Sedangkan sisanya ($100\% - 24,1\% = 75,9\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model ini. Faktor lain diluar model ini dapat berupa profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal, dll.

H. PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Nilai Perusahaan hanya dapat dijelaskan oleh Kinerja Keuangan. Berdasarkan hasil hipotesis pertama menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Linawati (2015) serta Utami (2011) bahwa Kinerja Keuangan dengan proksi ROA berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Dalam hal ini perusahaan mampu memanfaatkan asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada tingginya Nilai Perusahaan.

Hal ini juga menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan tercermin pada tingginya kemakmuran pemegang saham, yang mana tinggi pula harga saham perusahaan. Karena, biasanya investor melakukan peninjauan dengan melihat rasio keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian regresi CSR terhadap Nilai Perusahaan pada uji parsial (*t test*) diketahui bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Agustine (2014) bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi oleh investor, karena pengungkapan tersebut mempunyai informasi-informasi sosial perusahaan sebagai tanggung jawab perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat lebih atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Handriyani (2013) dan Permanasari (2010) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan CSR maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) dan Subekti (2013) yang mengemukakan bahwa kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR sebagai variabel independen tidak dapat secara langsung mempengaruhi Nilai Perusahaan. CSR dalam penelitian ini hanya menjelaskan persentase luas pengungkapan saja. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian regresi GCG terhadap Nilai Perusahaan pada uji parsial (*t test*) diketahui bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Retno Endah Puspitasari (2012) bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap

Nilai Perusahaan. Secara teori, GCG merupakan suatu sistem yang mengukur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat lebih atas pengungkapan GCG yang telah dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anindyati Sarwendah Utami (2013) yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan GCG maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

I. KESIMPULAN

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa variabel ROE memiliki nilai probabilitas signifikansi (Sig t) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung 4,852, sehingga berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis yang menyatakan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan terbukti.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa variabel CSR memiliki nilai probabilitas signifikansi (Sig t) variabel CSR sebesar $0,690 > 0,05$ dan nilai t hitung -0,390, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan tidak terbukti.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa variabel GCG memiliki nilai probabilitas signifikan (sig t) sebesar $0,947 > 0,05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang menyatakan GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti kebenarannya.
4. Hasil uji F menghasilkan nilai probabilitas (F hitung) sebesar 7,965 dengan taraf signifikansi 0,000. Nilai signifikansi $< 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

J. DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, Ira. 2014. "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan". *FINESTA*. Volume 2, No. 1. h. 42-47
- Bulan, A.A.Ayu Trisna dan Astika, Ida B.P. 2014. "Moderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Pengaruh Kinerja Keuangan pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Volume 8, No. 2, h. 136-151
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. 2007. "Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume 9, No. 1, Mei. h. 1-8
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, B. dan Utami, S.S. 2008. "Peranan Corporate Social Responsibility dalam Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume 7, No. 2. h. 174-185.
- Handriyani, Arik Novia. 2013. "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Volume 2 No. 5
- Hermawan, Sigit dan Maf'ulah, Afiah Nurul. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Volume. 6, No. 2, September. h. 103-118
- Komite Kebijakan Corporate Governance. "Pedoman Good Corporate Governance Indonesia". (Jakarta: KNKG, 2006).
- Mulianti, F.M. 2010. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan". *Tesis S2, Magister Manajemen Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Perdana, Ramadhan Sukma dan Raharja. 2014. "Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Keuangan*. Volume 3, No. 3. hal 1-13
- Puspitasari, Retno Endah. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Sensus pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)". *Tesis S2, Magister Manajemen Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Ratih, Suklimah. 2011. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada

- Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company–Cgpi”. *Jurnal Kewirausahaan*. Volume 5 Nomor 2, h. 18-24
- Retno, R.D dan Priantinah, Denies. 2012. “Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)”. *Jurnal Nominal*. Volume 1 No. 1 Universitas Negeri Yogyakarta
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. “Pengaruh Corporate Governace pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Sari, D A. 2015. “Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Volume 4 No. 5 h. 1-18
- Sayekti, Y. dan L. S, Wondabio. 2007. “Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient”. *Simposium Nasional Akuntansi X*, Unhas Makasar, 26-28 Juli.
- Sindhudiptha, I. N. S. Y. dan Yasa, G. W. 2013. “Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Volume 4, No. 2. h. 388-405
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Volume 9, NO. 1, Maret. h. 41-48
- Susanto, Bagus P. dan Subekti, Imam. 2013. “Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*.
- Tertius, Melia Agustina dan Christiawan, Yulius Jogi. 2015. “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan”. *Business Accounting Review*. Volume. 3, No. 1, h 223-232
- Wahyudi, U. dan Pawestri H.P. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening”. *Simposium Nasional Akuntansi 23-26 Agustus 2006*. Padang.
- Wijaya, Anthony dan Linawati, Nanik. 2015. “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. *FINESTA* Volome 3, No. 1. h. 46-51.

