

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Enggar Nursasi

[enurs@stie-mce.ac.id](mailto:enurs@stie-mce.ac.id)

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi STIE Malangkeucewara

### ABSTRACT

*This research aims to analyze the effect of Financial Performance on Company Value and Analyze the role of Corporate Social Responsibility as a moderating variable in the effect of Financial Performance on Company Value on mining companies listed on the Stock Exchange for 2016-2018. The sampling technique in this study is the purposive sampling method and the MRA (Moderated Regression Analysis) Test is the data analysis used in this study. The model test results showed an R square value of 87.2%, so it can be concluded that the research model has a good match with the data. This means that the variable performance and CSR as a moderating have a good ability to predict variations in value on the company's value variable.*

*Hypothesis test results concluded that financial performance variables statistically have a positive and significant effect on firm value. While CSR is also statistically proven to have a negative moderating effect on firm value.*

**Keywords:** Financial Performance, Firm Value, CSR

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dan Menganalisis peran *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*) adalah analisis data yang dipakai dalam penelitian ini. Hasil uji model menunjukkan nilai R square sebesar 87.2% dengan demikian dapat disimpulkan model penelitian mempunyai kecocokan yang baik dengan data. Artinya variabel kinerja dan CSR sebagai pemoderasi mempunyai kemampuan yang baik untuk memprediksi variasi nilai pada variabel nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis menyimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR juga terbukti secara statistik mempunyai efek moderasi secara negative terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** Kinerja Keuangan, Nilai perusahaan, CSR

### PENDAHULUAN

Persaingan usaha yang ada perlu diimbangi dengan suatu pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal. Dengan demikian, perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain baik perusahaan dalam negeri maupun luar negeri. Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan.

Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. (Sari dan Riduwan, 2015). Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). 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.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauhmana perusahaan tersebut telah melaksanakan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011). Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan (Marfuah dan Nindya, 2017). Kondisi saat kinerja keuangan perusahaan baik maka, nilai perusahaannya akan tinggi dan begitu juga sebaliknya disaat perusahaan buruk maka, nilai perusahaan akan turun. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga, akan terjadi kenaikan harga saham, sedangkan disaat kinerja keuangan perusahaan buruk maka, akan menyebabkan penurunan harga saham (Harningsih, Sri dkk, 2019)

Menurut Erlangga dan Suryandari (2009) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi pula. Sementara itu Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan, dimana hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Kinerja keuangan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja keuangan tersebut merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diprosikan dengan return on equity (ROE). Variabel ROE merupakan salah satu variabel yang terpenting yang dilihat investor sebelum berinvestasi. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham akan meningkat. (Hermawati, 2012).

Beberapa faktor seperti keputusan pendanaan, kebijakan deviden, struktur modal, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh dan hubungan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki indikator yang dilihat dari besarnya laba pada periode tertentu. Laba yang dihasilkan akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik atau tidak di masa mendatang. Hal ini tentu akan menjadi pertimbangan bagi para investor untuk

menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Investor termotivasi untuk menanamkan modalnya ke perusahaan apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi. Harga saham dan jumlah saham akan naik apabila investor menanamkan modalnya ke perusahaan, hal inilah yang nantinya akan membuat nilai perusahaan meningkat (Anggitasari, 2012).

Saat ini, pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangan sudah tidak relevan lagi. Investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan (Anggraini, 2006). Maka dari itu dibutuhkan laporan yang dapat memberikan informasi mengenai aspek sosial, lingkungan dan keuangan sekaligus. Laporan tersebut dikenal dengan nama laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*). Menurut Casimira (2015), tanggung jawab perusahaan/ CSR (*corporate social responsibility*) terdapat dalam konsep *model triple bottom line* yakni *people, planet and profit*. Pada era persaingan global saat ini, CSR merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan yang sesuai dengan isi pasal 74 Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007. Suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi, seharusnya melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan secara transparan. Namun terkadang banyak perusahaan melupakan tanggung jawab sosial tersebut. Masyarakat mengharapkan perusahaan tidak hanya mementingkan tanggung jawabnya kepada investor, akan tetapi bertanggung jawab juga terhadap masyarakat yang lebih luas.

Semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mengungkapkannya dalam pelaporan perusahaan, maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Lako, 2010). Banyak investor sekarang ini menggunakan strategi investasi yang secara eksplisit mempertimbangkan kriteria kinerja CSR disamping ukuran *financial*.

Sebagai salah satu sektor industri utama dalam tatanan ekonomi global, industri pertambangan memiliki posisi dominan dalam pembangunan sosio-ekonomi. Sektor industri ini berdampak sangat signifikan dalam arti positif maupun negatif. Industri pertambangan juga termasuk dalam industri *high profile* yang tentunya menjadi sorotan bagi masyarakat karena aktifitas operasinya memiliki potensi yang berhubungan dengan kepentingan luas (*stakeholder*). Hal ini diperkuat juga oleh hasil penelitian Nurdin dan Cahyandito (2006) yang menjelaskan bahwa dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor memasukkan variabel yang berkaitan dengan masalah sosial dan kelestarian lingkungan. Terlebih saat ini kegiatan CSR menjadi bagian yang penting dalam sebuah perusahaan, dimana setiap perusahaan diwajibkan membuat laporan kegiatan CSR secara transparan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Dewasa ini pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial menjadi aspek yang penting untuk diperhatikan (Sari, Yanindha Putri dan Denies P, 2018). Hal ini menjadi bagian terpenting karena CSR menjadi salah satu elemen dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Zuraedah (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility*, dan interaksi antara kinerja keuangan dan CSR memiliki pengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain. Oleh karena itu, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ditambahkan sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah dalam penelitian ini, antara lain :

1. Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Bagaimana peran *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dalam Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan ?

### Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan pembahasan dari penelitian ini antara lain :

1. Menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Menganalisis peran *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Stakeholder

Pengenalan terhadap konsep lingkungan organisasi perusahaan yang berkembang sejalan dengan berkembangnya pendekatan sistem dalam manajemen telah mengubah cara pandang manajer dan para ahli teori manajemen terhadap organisasi, terutama mengenai bagaimana suatu organisasi perusahaan dapat mencapai tujuannya secara efektif. Terjadinya pergeseran orientasi di dalam dunia bisnis dari *shareholders* kepada *stakeholders* telah disebut sebagai penyebab munculnya isu tanggung jawab sosial perusahaan.

*Stakeholders* merupakan orang atau kelompok orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan. Menurut Jones dalam Candra (2011) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori, yaitu:

1. *Inside stakeholders*, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *inside stakeholders* adalah pemegang saham (*stockholders*), manajer dan karyawan.
2. *Outside stakeholders*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, dan bukan pula karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam *outside stakeholders* adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Teori *stakeholder* memberikan suatu pandangan perusahaan sebagai suatu *nexus of contract* (kumpulan kontrak-kontrak) dengan memasukkan investor dan noninvestor sebagai *stakeholder* perusahaan. Semakin kuat *stakeholder*, maka perusahaan harus semakin beradaptasi dengan *stakeholder*. Pengungkapan sosial kemudian dipandang sebagai dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*. Pendekatan *stakeholder*, membuat organisasi memilih untuk menanggapi banyak tuntutan yang dibuat oleh para pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), yaitu setiap kelompok dalam lingkungan luar organisasi yang terkena tindakan dan keputusan organisasi. Menurut pendekatan ini, suatu organisasi akan berusaha untuk memenuhi tuntutan lingkungan dari kelompok-kelompok seperti para karyawan, pemasok, dan investor serta masyarakat. Menurut Heal dan Garret (2008) menunjukkan bahwa aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara

hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang perusahaan, sehingga berdasarkan stakeholders theory peneliti menduga bahwa terdapat pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Teori Legitimasi**

Teori legitimasi merupakan suatu sistem yang mengutamakan kepentingan masyarakat atau lebih memihak kepada masyarakat. Teori legitimasi juga sangat berkaitan erat dengan terwujudnya kesesuaian antara sistem nilai suatu perusahaan dengan sistem nilai yang dianut oleh masyarakat. Ardianto dan Machfudz (2011) menyatakan bahwa legitimasi masyarakat merupakan salah satu faktor strategis bagi perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Legitimasi merupakan “...a systems-oriented view of organisation and society ...permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and group” (Gray et. al, 1996 dalam Nor Hadi, 2011). Dari pernyataan tersebut, dapat diketahui bahwa legitimasi sebagai bentuk sistem pengelolaan perusahaan yang memiliki orientasi keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah, individu, serta kelompok masyarakat. Untuk mendapatkan legitimasi dari suatu kelompok atau masyarakat, perusahaan memiliki kontrak untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice* dan perusahaan berusaha untuk menanggapi pula berbagai kelompok kepentingan.

Tentunya untuk dapat melaksanakan hal tersebut dibutuhkan komunikasi yang efektif antara perusahaan dengan masyarakat yang dapat diwujudkan melalui pengungkapan informasi tambahan yang lebih bersifat pendukung dan kebanyakan bersifat sukarela yakni dengan pembuatan laporan keberlanjutan. Dengan dibuatnya laporan ini maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Sebaliknya, jika perusahaan gagal dalam memenuhi harapan masyarakat, maka masyarakat dapat memberikan suatu sanksi terhadap perusahaan. Hal ini juga didukung oleh pernyataan Deegan dan Rankin (1996), bahwa teori legitimasi menyatakan organisasi tidak hanya memperhatikan hak - hak investor tetapi juga memperhatikan hak publik serta dikarenakan kinerja lingkungan yang lemah dapat meningkatkan ancaman legitimasi sosial perusahaan maka perusahaan terdorong untuk melakukan pengungkapan dalam laporan tahunan.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Keown, et. al. (2008) nilai pasar adalah nilai yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki makna yang luas, bukan hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan saja. Pernyataan tersebut dapat diterima atas dasar beberapa faktor berikut :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan segala resiko terhadap arus kas pemasukan perusahaan
2. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang dimasa mendatang. Yang dimaksudkan yaitu dana yang diterima sepuluh tahun mendatang akan lebih tinggi dibanding dana yang diterima tahun ini.

Kualitas dari arus kas dana yang akan diterima di masa mendatang akan beragam bagi perusahaan. Sebuah perusahaan disebut memiliki nilai yang baik jika kinerja

perusahaan tersebut juga baik. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dengan harga sahamnya, jika harga saham tinggi dapat dikatakan kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan bagi investor merupakan konsep penting, karena sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dan rasio ini dianggap sebagai pemberian informasi paling baik karena menjelaskan fenomena dalam kegiatan perusahaan. Secara sederhana, Tobin's Q merupakan alat ukur kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Jika rasio Tobin's Q bernilai di atas satu, maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva telah menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Hal ini memicu munculnya investasi yang baru, sehingga indikator Tobin's Q adalah alat ukur yang akurat mengenai seberapa efektif pihak manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam mengelola kekuasaannya. Menurut konsep Tobin's yaitu insentif untuk membuat modal investasi baru yakni tinggi saat saham yang memberikan keuntungan di masa mendatang bisa dijual dengan harga yang lebih tinggi dari pada biaya untuk investasinya.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja merupakan suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi suatu organisasi yang tertuang dalam strategic planning suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu.

Kinerja manajemen perusahaan memiliki dampak terhadap likuiditas dan solvabilitas harga saham, yang dijadikan dasar oleh para investor dalam melakukan investasi (Junaedi, 2005). Menurut Helfert (2000) kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan manajemen yang dibuat secara terus menerus oleh manajer. Penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan upaya untuk mengetahui prestasi yang ingin dicapai oleh perusahaan sebagai suatu unit usaha yang umumnya banyak dilakukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan terhadap eksistensi perusahaan. Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan

Menurut Putri (2016), ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu.

Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para

pemegang saham, ukuran yang digunakan dalam pencapaian alasan ini adalah tinggi rendahnya angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham. ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

ROE (*Return On Equity*) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

### **Corporate Social Responsibility**

Definisi mengenai CSR sangatlah beragam. Menurut Hadi (2011) CSR merupakan komitmen para pelaku bisnis untuk memegang teguh pada etika bisnis dalam beroperasi, memberi kontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan, serta berusaha mendukung peningkatan taraf hidup dan kesejahteraan bagi para pekerja, termasuk meningkatkan kualitas hidup bagi masyarakat sekitar. Dapat dikatakan bahwa CSR adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada. CSR merupakan sebuah fenomena dan strategi yang digunakan perusahaan untuk kebutuhan dan kepentingan *Stakeholder*-nya. CSR dimulai sejak era dimana kesadaran akan sustainability perusahaan jangka panjang adalah lebih penting daripada sekedar profitability perusahaan. Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan harus memiliki strategi dan prioritas. Prioritas utama perusahaan adalah eksistensi serta perolehan laba dalam jangka panjang. Laba jangka panjang dapat diperoleh jika keberadaan perusahaan itu dapat bermanfaat serta didukung oleh *stakeholder*.

Menurut Elkington lingkup tanggung jawab perusahaan dalam model triple bottom line yakni *people, planet, and profit*. Berdasarkan konsep tersebut, pembangunan berkelanjutan erat kaitannya dengan CSR yang termasuk 3 kebijakan yaitu pembangunan ekonomi, pembangunan sosial, serta perlindungan lingkungan. Tujuan dari CSR yaitu untuk menjadikan aktivitas bisnis perusahaan serta budaya bisnis berkelanjutan dalam 3 aspek sebagai berikut :

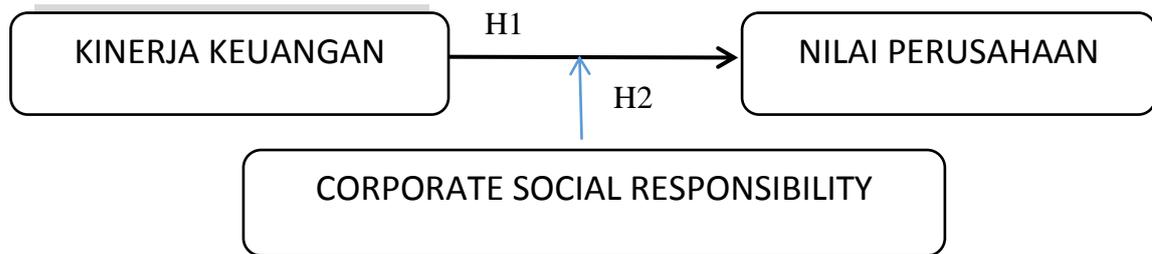
1. Aspek ekonomi, mencakup pemahaman tentang dampak-dampak ekonomi yang diakibatkan oleh kegiatan bisnis. Lingkup ekonomi dari agenda sustainability harus lebih memperhatikan akibat langsung dan tak langsung yang disebabkan oleh kegiatan bisnis perusahaan di lokasi operasi perusahaan maupun bagi para *stakeholder*-nya.
2. Aspek sosial, memperhatikan aspek sosial berarti telah bertanggung jawab terhadap dampak sosial akibat dari kegiatan operasi perusahaan secara langsung. Aspek sosial termasuk karyawan, komunitas di lingkungan perusahaan, konsumen dan para *stakeholder*.
3. Aspek lingkungan dan ekologi, dampak yang terjadi pada lingkungan atas kegiatan operasi perusahaan pada umumnya bersifat negatif misalnya eksploitasi sumber daya alam yang berlebihan bahkan terkadang mengakibatkan bencana alam, polusi, perubahan iklim, rusaknya kawasan hutan, dan lain-lain.

Meningkatkan *environmental performance* akan berdampak positif bagi perusahaan tersebut, penggunaan material yang tidak berlebihan saat proses produksi dapat meminimalkan pencemaran yang berlebih, selain itu juga mengurangi biaya operasional dan akan lebih disukai oleh konsumen karena peduli dengan lingkungan. Tanggung jawab sosial perusahaan diungkapkan pada laporan yang disebut Sustainability Reporting, yaitu

suatu pelaporan tentang kebijakan ekonomi, lingkungan serta sosial, kinerja organisasi serta produk yang dihasilkan pada konteks pembangunan berkelanjutan.

### Model Konseptual Penelitian

Untuk mempermudah pemahaman hipotesis yang telah dibangun dalam penelitian, maka disusun kerangka pemikiran. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka kerangka pemikiran disusun untuk menggambarkan hubungan kinerja keuangan yang diproksikan rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan biaya *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi yang akan diuji.



### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki indikator yang dilihat dari besarnya laba pada periode tertentu. Laba yang dihasilkan akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik atau tidak di masa mendatang. Laba bersih merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan dan dapat digunakan oleh para *stakeholder* sebagai dasar dalam mengambil keputusan di perusahaan (Weshah *et al.*, 2012). Hal ini tentu akan menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Investor termotivasi untuk menanamkan modalnya ke perusahaan apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi. Harga saham dan jumlah saham akan naik apabila investor menanamkan modalnya ke perusahaan, hal inilah yang nantinya akan membuat nilai perusahaan meningkat (Anggitasari, 2012).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauhmana perusahaan tersebut telah melaksanakan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011). Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan (Marfuah dan Nindya, 2017). Kondisi saat kinerja keuangan perusahaan baik maka, nilai perusahaannya akan tinggi dan begitu juga sebaliknya disaat perusahaan buruk maka, nilai perusahaan akan turun. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga, akan terjadi kenaikan harga saham, sedangkan disaat kinerja keuangan perusahaan buruk maka, akan menyebabkan penurunan harga saham (Harningsih, Sri dkk, 2019). Sehingga hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi.

Ulupui (2007), menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power* yaitu perbandingan antara laba usaha dengan modal (asing dan sendiri) yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power*

maka profit margin dan perputaran aset semakin efisien, hal ini tentu berdampak pada nilai perusahaan. Variabel kontingen CSR akan turut menginteraksi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan *image* perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dengan menerapkan CSR. Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*).

Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan (Sari dan Riduwan, 2015). Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun *image* yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Dengan demikian nilai ROE akan tinggi, dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja saham di bursa efek. Terlebih saat ini kegiatan CSR menjadi bagian yang penting dalam sebuah perusahaan, dimana setiap perusahaan diwajibkan membuat laporan kegiatan CSR secara transparan. Hal ini menjadi bagian terpenting karena CSR menjadi salah satu elemen dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Zuraedah (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility*, dan interaksi antara kinerja keuangan dan CSR memiliki pengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain. Oleh karena itu, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ditambahkan sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H2 : *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif korelasional. Penelitian kuantitatif korelasional merupakan jenis penelitian untuk mengetahui hubungan atau korelasi antara dua variabel atau lebih dengan meneliti dan menjelaskan keterkaitan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

### **Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah 41 perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian (2016-2018), namun tidak semua perusahaan tersebut yang dijadikan objek penelitian.

### **Variabel, Operasionalisasi dan Pengukuran**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating.

### Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Kinerja Keuangan diukur dengan Rasio Profitabilitas. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Salah satu perhitungan dari rasio profitabilitas adalah Return on Equity (ROE). Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008). ROE memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir 2009). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha. ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Ekuitas rata - rata}} \times 100\%$$

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan juga disebut sebagai nilai pasar karena nilai saham dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimum jika harga saham mengalami peningkatan karena tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Tobin's Q merupakan alat ukur kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Menurut Zulfa (2013) Tobin's Q dapat hitung dengan formula rumus seperti berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{EMV + D}{EBV}$$

Keterangan :

- Q = Nilai Perusahaan
- EMV = Nilai pasar ekuitas  
(EMV = Closing Price x jumlah saham beredar)
- EBV = Nilai buku total aset
- D = Nilai buku total utang

### Corporate Social Responsibility (CSR)

Dalam penelitian ini *corporate social responsibility* (CSR) yang berperan sebagai variabel moderasi. CSR merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada. CSR merupakan sebuah fenomena dan strategi yang digunakan perusahaan untuk kebutuhan dan kepentingan *Stakeholder*-nya. Peneliti menggunakan alokasi biaya tanggung jawab sosial, yaitu dengan menghitung seberapa besar persentase alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan pada tahun t dengan laba bersih pada tahun t.

Alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan (Ayu Oktyas,2015) :

$$\text{Alokasi Biaya CSR} = \frac{\text{Biaya CSR pada tahun } t}{\text{Laba (Rugi) bersih tahun } t} \times 100\%$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Untuk mengetahui profil variabel penelitian berikut disajikan hasil analisis deskriptif untuk mengetahui central tendency dari variabel kinerja keuangan, CSR dan Nilai Perusahaan.

**Tabel 1. Descriptive Statistics**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
KINERJA	30	.00	1.42	.2580	.34375
CSR	30	.13	.54	.2933	.10840
Valid N (listwise)	30				

Tabel 1 menunjukkan masing masing variabel menunjukkan nilai standar deviasi yang sangat tinggi. Hal ini mengindikasikan data cenderung tidak bisa terdistribusi secara normal. Kondisi ini sangat kerap terjadi untuk sampel penelitian yang relative kecil.

Kinerja keuangan yang diprosikan dari ROE pada sampel penelitian berada pada kisaran 25%. Secara norma nilai ROE menyatakan semakin tinggi semakin baik. Tidak ada ukuran yang pasti, Namun tingkat ROE sebesar 25% melampaui tingkat hasil pada investasi lainnya seperti emas, suku bunga bank maupun obligasi yang rata rata di Indonesi dibawah kisaran 10%. Dengan demikian dapat disimpulkan rata rata ROE pada sampel penilitian sudah cukup bagus. Temuan ini bisa menjadi penjelas bahwa kinerja keuangan berdampak positif pada nilai perusahaan yang akan dijelaskan lebih lanjut pada analisis parametrik.

Untuk tingkat partisipasi CSR rata rata sebesar 29%. Temuan ini mengindikasikan partisipasi perusahaan dalam aktivitas CSR masih jauh dari ideal 100% meski secara rata rata CSR di negara negara ASEAN mencapai 56%. CNN memaparkan hasil riset bahwa Thailand menjadi negara dengan kualitas implementasi CSR paling tinggi dengan nilai 56,8 % dari total 100%, sementara Singapura mendapatkan 48,8. Indonesia dan Malaysia sendiri masing-masing mendapatkan nilai 48,4 % dan 47,7%. CSR diharapkan bisa dilaksanakan dengan tetap memperhatikan kondisi keuangan perusahaan serta dilaksanakan secara selektif searah dengan tujuan penciptaan daya saing perusahaan.

## UJI MODEL/GOODNESS OF FIT TEST

**Tabel 1. Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson	Sig
1	.872 <sup>a</sup>	.760	.742	17.42755	2.267	0.000

Predictors: MODERASI, KINERJA. Dependent Variable: NILAI

Hasil uji model menunjukkan bahwa variabel Kinerja dan CSR sebagai pemoderasi mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 87.2 %. Dengan demikian dapat

disimpulkan model penelitian mempunyai kecocokan yang baik dengan data. Artinya mempunyai kemampuan untuk memprediksi dengan baik.

## UJI HIPOTESIS

**Tabel 2. Koefisien Regresi**

PENGARUH ANTAR VARIABEL	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
KINERJA → Nilai Perusahaan	325.069	86.513	3.258	3.757	.001
MODERASI → Nilai Perusahaan	-456.056	161.888	-2.443	-2.817	.009

### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan terbukti secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Analisa deskriptif variabel kinerja mempunyai rata-rata sebesar 25.8% yang diprosikan oleh ROE. Dengan demikian tampak bahwa rata-rata perusahaan sampel mempunyai kinerja yang bagus dengan indikasi laba positif. Semakin tinggi ROI perusahaan maka menjadi indikasi bahwa perusahaan secara finansial dalam kondisi sehat. Temuan ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Yendrawati, Rani dan Pratidina (2013) yg menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Earning per share. EPS (*Earning Per Share*) atau pendapatan per lembar saham menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS dapat diperoleh dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah saham beredar. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang sering kali dipakai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Apabila EPS meningkat maka laba perusahaan semakin besar dan berdampak terhadap keuntungan yang akan diperoleh investor semakin besar. Dengan tingkat keuntungan yang semakin meningkat maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Namun, sebaliknya apabila EPS menurun maka laba yang akan diperoleh investor akan semakin kecil dan berdampak permintaan akan saham perusahaan turun sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini juga mendukung penelitian Puspitasari (2012), Anwar dan Masodah (2011), dan Zuraedah (2010), Purwaningsih (2014) bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

### Efek CSR dalam memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR terbukti secara statistik memoderasi negatif pengaruh kinerja terhadap nilai perusahaan. Temuan pada penelitian ini menjelaskan bahwa CSR merupakan aktivitas yang berimplikasi biaya. CSR dalam literatur manajemen strategi diakui menjadi bagian dari strategi perusahaan. Aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan bisa berdampak positif terhadap reputasi perusahaan dan membangun emosional positif antara stakeholder dengan perusahaan. Namun demikian CSR tidak bisa dilakukan secara serampangan. CSR harus memperhatikan juga kondisi internal perusahaan. Dikaitkan dengan ketidakpastian

lingkungan eksternal yang akhir akhir ini cenderung bersaing dalam intensitas tinggi, perusahaan harus cerdas mengelola sumberdaya yang dimiliki. CSR bukan proyek gengsi semata, CSR harus menjadi bagian dari peningkatan daya saing perusahaan. Sebagai aktivitas berbiaya, CSR tentu akan mengurangi laba. Peningkatan aktivitas CSR yang tidak berdampak positif dalam jangka pendek akan mengurangi laba perusahaan dan berdampak pada Nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian sejenis yang dilakukan Rahayu (2010), yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan variabel kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dalam penelitian ditemukan kurang dari setengah perusahaan tidak mengungkapkan CSR dalam laporan tahunannya dan perusahaan tidak taat pada peraturan yang sudah ada tentang pengungkapan CSR. Hal ini menunjukkan bahwa investor menganggap semua perusahaan pasti melakukan CSR sehingga tidak memperhatikan pengungkapan CSR, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Hasil analisa deskripsi menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan dalam sampel penelitian dengan ukuran ROE berada pada kisaran 25% melebihi ekspektasi tingkat keuntungan pada alternative investasi yang lain seperti tingkat suku bunga bank dan obligasi. Untuk variabel CSR rata rata partisipasi perusahaan sampel penelitian mencapai 29% masih berada pada rata rata angka partisipasi CSR di Indonesia pada umumnya yang mencapai 48.4%.

Hasil uji model menunjukkan nilai R square sebesar 87.2% dengan demikian dapat disimpulkan model penelitian mempunyai kecocokan yang baik dengan data. Artinya variabel kinerja dan CSR sebagai pemoderasi mempunyai kemampuan yang baik untuk memprediksi variasi nilai pada variabel nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis menyimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR juga terbukti secara statistic mempunyai efek moderasi secara negative terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa CSR adalah aktivitas yang berimplikasi pada biaya sehingga harus dilaksanakan secara strategis agar mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain dalam melakukan aktifitas CSR perusahaan harus memperhatikan dan menganalisis tempat yang sesuai agar manfaat CSR tepat sasaran dan berdampak baik terhadap perusahaan. Serta besaran biaya yang dikeluarkan harus disesuaikan dengan kemampuan perusahaan agar tidak memberatkan kondisi keuangan perusahaan.

### Saran.

Hasil penelitian memberikan rekomendasi bagi penelitian lanjutan untuk memperhatikan klasifikasi perusahaan sebagai sampel penelitian. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari perbedaan ekstrem pada nilai nilai variabel penelitiannya. Penelitian lanjutan disarankan mengempokkan sampel menjadi beberapa grup untuk dianalisis secara multigrup guna mendapat temuan penelitian baru.

Bagi perusahaan disarankan agar bijaksana mengelola program CSR sehingga bisa tepat sasaran seiring dengan misi dan visi serta strategi perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- A Helfert, Erich. 2000. *Technique and Financial Analysis*, Tenth Edition, McGraw-Hill, New York.
- Agnes Sawir, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Andreas, Lako. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Jakarta. Erlangga.
- Anggitasari, 2012, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*, Diponegoro Journal of Accounting, Volume 1, Nomor 1, FE Universitas Diponegoro.
- Anggraini, Fr. Reni Retno (2006), "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial Dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)", Simposium Nasional Akuntansi 9.
- Anwar, Dwi Oktaviani dan Dr. Masodah. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi*, Jurnal Universitas Gunadarma.
- Ardianto, Elvinaro dan Dindin Machfudz. (2011). *Efek Kedermawanan Pebisnis dan CSR*. Jakarta: Elek Media Komputindo
- Arthur J. Keown, 2008, *Manajemen Keuangan*, Edisi 10, Jakarta: PT Macanan Jaya Cemerlang
- Ayu Oktyas Putri. 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.4, No.4
- Candra, Indrawan Danu , 2011. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi S-1 (Dipublikasikan), Semarang: FE-UNDIP
- Casimira. (2016). *Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Profita Edisi 8 Tahun 2016
- Deegan, Craig & Michaela Rankin. 1996. *Do a Australian Companies Report Environmental News Objectively? An Analysis of Environmental Disclosures Firms Prosecuted Successfully by the Environmental Protection Authority*. *Accounting Auditing and Accountability Journal*: 50-68.
- Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi, *Jornal of Multidiciplinary Research & Development*, e-issn:2655-0865

- Erlangga, E. dan E. Suryandari.2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR, Good Corporate Governance Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Ilmiah 10 (1).
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hadi, Nur. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Edisi 1th. Yogyakarta:Graha Ilmu
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harningsih, Sri, dkk, 2019, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*
- Heal, Geoffrey, dan Garret Paul. 2004. "Corporate Social Responsibility, An Economic and Financial Framework". Columbia Business School.
- Hermawati, A. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Januarti, Indira, Apriyanti D. 2005. "Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan". Jurnal MAKSI, Vol. 5 No. 2, Agustus 2005: 227-243.
- Junaedi, D. 2005. *Dampak Tingkat Peningkatan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 2 (2).
- Marfuah dan Nindya, Rineko Kandra. 2017. *Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Konstitusional dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Simposium Nasional Akuntansi XX*. Jember.
- Nurdin dan Cahyandito. 2006. *Pengungkapan Tema-tema Sosial dan Lingkungan Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*.[http://pustaka.unpad.ac.id/wpcontent/uploads/2009/06/jurnal\\_klh\\_penungkapan\\_sosiallingk\\_dlm\\_lap\\_tahunan\\_faniemilia.pdf](http://pustaka.unpad.ac.id/wpcontent/uploads/2009/06/jurnal_klh_penungkapan_sosiallingk_dlm_lap_tahunan_faniemilia.pdf). Diakses pada 9 September 2014.
- Putri, Ayu Oktyas dan Suwitho. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi*. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*.
- Rahayu, S. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Sari, Astika Damayanti dan Akhmad Riduwan, 2015, *Kinerja Keuangan, CSR, Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*, Volume 4, No.5, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Tobin, Prof. James. (1967), "Tobin's Q Ratio As An Indicator of the valuation of the company". *Journal of Financial Economics*, Vol LIII, No.3: June.

- Ulupui. 2007. Analisis Pengaruh Rasio *Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas* terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*
- Wahyudi, U.dan P. H Prasetyaning. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan:Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 23-26 Agustus 2006*. Padang.
- Yanindha Sari, Putri dan Denies P, 2018, Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Nominal*,Volume VII, Nomor 1.
- Zulfa Eka Sari. 2013, Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*, Vol.1, No 2.
- Zuraedah, Isnaeni Ken, 2010, Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi, *Skripsi*, Universitas pembagunan Nasional “Veteran” Jakarta.