

***The Influence of Financial Performance and Company Size on Company Value
with Disclosure of Corporate Social Responsibility as a Moderating Variable***

Kunradus Kampo

Paulus Tangke

Kirey Gosal^{1,2}

**Faculty Economics and Business, Atma Jaya Makassar University,
Indonesia**

Received 15 January 2024

Revised 01 March 2024

Accepted 15 April 2024

¹E-mail: kireygosal99@gmail.com ²Correspondence Author

ABSTRACT

Purpose – The purpose of this study was to examine the effect of financial performance and firm size on firm value and the moderating role of corporate social responsibility on the effect of financial performance and firm size on firm value.

Design/methodology/approach – The research method uses moderated regression analysis to analyze the effect of corporate social responsibility in the relationship between the dependent and independent variables.

Findings – The results of this study indicate that financial performance has a positive and insignificant effect on firm value. Firm size has a negative and insignificant effect on firm value. Corporate social responsibility is able to moderate the effect of financial performance and firm size on firm value.

Originality – The sample companies are non-financial companies listed on the IDX for the period 2017-2019 which disclose annual reports and sustainability reports respectively, so that the total sample obtained covering 3 years is 39 samples.

Keywords: Financial Performance, Company Size, Value Company, Corporate Social Responsibility, Signal Theory, Stakeholder Theory

Paper Type Research Result



Contemporary
Journal on Business
and Accounting

© Institut
Transparansi dan
Akuntabilitas Publik
(INSPIRING)

**Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai
Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai
Variabel Moderasi**

**Kunradus Kampo
Paulus Tangke
Kirey Gosal^{1,2}**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia

¹E-mail: kireygosal99@gmail.com ²Correspondence Author

ABSTRAK

Tujuan – Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan peran moderasi *corporate social responsibility* pada pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Desain/metodologi/pendekatan – Metode penelitian menggunakan analisis regresi moderasi untuk menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* dalam hubungan antara variabel dependen dan independen.

Temuan – Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Originalitas – Sampel perusahaan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 yang mengungkapkan laporan tahunan dan sustainability report secara berturut-turut, sehingga total sampel yang diperoleh mencakup 3 tahun adalah 39 sampel.

Kata-kata Kunci: Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, Teori Sinyal, Teori Stakeholder

Jenis Artikel *Research Result*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini sangat ketat dan menuntut perusahaan meng-*update* informasi dan kinerja perusahaan. Tujuan utama didirikan perusahaan untuk mengoptimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Marjito & Harjito, 2010). Nilai perusahaan merupakan pemahaman investor pada tahap keberhasilan sebuah perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Kinerja perusahaan digambarkan oleh harga saham di pasar modal melalui permintaan dan penawaran yang menunjukkan anggapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011). Semakin tinggi harga saham di pasar saham menunjukkan nilai perusahaan semakin tinggi dan begitu sebaliknya. Mengoptimalkan nilai perusahaan berarti tujuan perusahaan tercapai.

Selama tahun 2019, perusahaan manufaktur mengalami penurunan, saham – saham perusahaan otomotif dan komponennya pun mengalami penurunan yang diberi tanda angka merah sejak awal tahun. Perusahaan otomotif dan komponennya mengalami penurunan 7,03% dari awal tahun seiring dengan penurunan perusahaan manufaktur karena permintaan otomotif yang menurun.

Terdapat 13 perusahaan yang bergelut di bidang otomotif, 11 saham diantaranya mengalami penurunan, 1 saham menguat dan 1 saham stagnan, mengacu data Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham yang paling terapit ialah PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan penurunan 39,81% dengan harga terakhir Rp 6.500/saham. Sedangkan saham yang menguat ialah PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) yang mengalami kenaikan 4,35% pada harga Rp 480/saham. Sedangkan hanya 1 saham yang stagnan yakni PT Nipress Tbk (NIPS) yang ditutup pada harga Rp 282/saham. Sejak 1 Juli 2019, saham NIPS mengalami suspense sehingga tidak diperjualbelikan karena perusahaan terlambat memberikan laporan keuangan kepada bursa.

Badan Pusat Statistik (BPS) mengatakan perusahaan manufaktur selama tahun 2019 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2018. Hal ini perlu diperhatikan sebab perusahaan manufaktur merupakan salah satu sumber perekonomian RI (cnbcindonesia.com, 2020).

Berdasarkan fenomena diatas, dapat disimpulkan imbasnya harga saham pada perusahaan manufaktur menyebabkan nilai perusahaan menjadi buruk. Selain berdampak ke nilai perusahaan, perekonomian Indonesia juga ikut terimbas. Perlunya ketepatan strategi untuk mengatur ulang agar harga saham bisa kembali mengalami kenaikan.

Marfuah dan Nindya (2017) mengemukakan bahwa salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah perihal finansial perusahaan yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam menanamkan sahamnya. Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan digunakan sebagai alat pengambilan keputusan dan bentuk tanggung jawab manajemen kepada *principal*.

Penelitian yang dilakukan oleh Akmalia, dkk (2017) menunjukkan hasil kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Erdianty dan Bintoro (2015) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah gambaran untuk melihat total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kondisi perekonomian perusahaan dalam keadaan stabil dan mampu mempertahankan laba dibandingkan ukuran perusahaan yang kecil. Hal ini dapat menjadi nilai *plus* bagi investor. Ukuran perusahaan diperkirakan mampu untuk memengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kemampuan perusahaan mendapatkan dana lebih mudah. Manajemen akan mengelola dana tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sugiarti & dkk, 2016).

Umam dan Hartono (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Namun, penelitian Pradita dan Suryono (2019) dan Pristianingrum (2017) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kinerja keuangan yang dilihat investor, pengungkapan CSR menjadi nilai tambah untuk meyakinkan investor. Meningkatkan laba perusahaan melalui penjualan akan membentuk CSR berdampak positif. Semakin banyak pengungkapan CSR, semakin tinggi nilai perusahaan karena pasar melihat hasil yang tercakup pada kenaikan harga saham. Investor akan memilih dan merasa tertarik bila perusahaan menggunakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang memberikan informasi sosial dalam laporan tahunan perusahaan.

Perusahaan menerapkan program *Corporate Social Responsibility* karena dianggap penting dan diberlakukan peraturan dari pemerintah yang tertera dalam Undang – Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 yang isinya mengharuskan bagi seluruh perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan pada masyarakat dan lingkungan sekitar. Tanggung jawab sosial perusahaan adalah salah satu bentuk komitmen perusahaan terhadap konsumen, pegawai, pemegang saham, komunitas, pemerintah, *supplier*, dan kompetitor terhadap dampak lingkungan yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan. Implementasi tanggung jawab sosial perusahaan ditafsirkan sebagai hal penting bagi perusahaan (Rofiqkoh & Priyadi, 2016).

Teori sinyal adalah salah satu teori yang banyak digunakan dalam meneliti *Corporate Social Responsibility*. Sinyal merupakan informasi yang dikeluarkan perusahaan. Informasi ini dibutuhkan oleh pihak investor yang mana isinya menerangkan data atau catatan masa lalu, masa sekarang, bahkan masa depan demi kelangsungan hidup perusahaan. Sinyal berupa informasi keuangan maupun non keuangan. *Corporate Social Responsibility* adalah bentuk informasi non keuangan yang diharapkan meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan.

CSR digunakan sebagai variabel moderasi di landaskan dengan teori *stakeholder* yang mengungkapkan perusahaan perlu melaksanakan tanggung jawab sosial kepada para *stakeholder* (Wijaya & Linawati, 2015). Pengungkapan *corporate social responsibility* memperkuat kinerja keuangan sehingga nilai perusahaan meningkat (Prena & Muliawan, 2020).

Pradita dan Suryono (2019) dan Gine & Muliawan (2020) menemukan hasil kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi CSR. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Akmalia, dkk (2017) menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal diperkenalkan pertama kali oleh Spence pada tahun 1973 dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Menurut (Spence, 1973), teori sinyal adalah sebuah isyarat yang diberikan dari pemilik informasi kepada penerima atau pihak yang dituju dalam bentuk informasi yang berguna dan bermanfaat.

Menurut (Prena & Muliawan, 2020) sinyal adalah langkah yang digunakan perusahaan dalam menyampaikan sinyal atau tanda mengenai bagaimana manajemen memperhatikan peluang perusahaan. Investor akan mengkaji informasi yang diberikan perusahaan. Informasi tersebut menyampaikan data yang jelas, benar, dan tepat waktu. Setelah investor menerima informasi, investor melakukan penyelidikan apakah memberikan sinyal yang baik atau buruk.

Teori Stakeholder

Istilah *stakeholder* pertama kali dikemukakan oleh *Stanford Research Institute (SRI)* pada tahun 1963 (Freeman, 1984). Teori *stakeholder* adalah kumpulan prosedur dan praktik yang berhubungan dengan pemangku kepentingan, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, apresiasi masyarakat dan lingkungan, serta kewajiban dunia usaha untuk berpartisipasi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Teori *stakeholder* merupakan teori yang mengajarkan bagaimana *stakeholder* ikut terlibat dan membangun sebuah nilai (Freeman, 2018). Teori *stakeholder* bukan hanya mementingkan kepentingan pribadi, melainkan kepentingan bagi *stakeholder*.

Stakeholder awalnya berguna mengatur kinerja dalam memengaruhi penggunaan sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Karena terbatasnya *respons stakeholder* sehingga tingkat pengungkapan informasi sosial rendah dan merepresentasikan rendahnya kinerja sosial perusahaan. Proses menyampaikan informasi terkait kinerja dan manfaat kebijakan CSR merupakan pengungkapan tanggung jawab sosial (Ghozali & Chariri, 2007).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah keadaan di mana perusahaan telah mencapai reputasi dan kepercayaan dari masyarakat. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Pertiwi (2012: 12) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan memiliki peran penting karena nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan terjadinya kesejahteraan bagi pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan diamati dengan harga saham di pasar yang merupakan gambaran dari hasil investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen aset (Susanti R., 2010).

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah uraian tentang cerminan mengenai kondisi keuangan perusahaan untuk mengetahui baik buruknya ekonomi perusahaan yang tercemin pada performa kerja periode tertentu. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Menurut Kasmir S. M. (2010) menyatakan bahwa berbagai macam jenis pengukuran rasio keuangan. Menurut Ardimas (2014), salah satu bentuk profitabilitas dalam menilai kemampuan perusahaan menanamkan dananya pada operasional perusahaan dengan tujuan memperoleh laba merupakan ROA. Melalui rasio ROA, perusahaan dapat mengukur kinerja keuangan berdasarkan cara perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang digunakan (Purwanto, 2011).

Ukuran Perusahaan

Menurut Sudiarta (2016), ukuran perusahaan merupakan gambaran jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar juga aset yang dimiliki dalam mempertahankan kelangsungan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar membuat pihak manajemen lebih mempertimbangkan keputusan pendanaan yang tepat dalam mengoptimalkan nilai perusahaan (Pratama & Wisuaksana, 2016). Perusahaan yang berukuran besar pastinya memiliki tingkat keberhasilan yang lebih menunjang dari perusahaan berukuran kecil.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility adalah suatu proses secara sukarela memberikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial yang diimplementasikan pada aktivitas operasi dan interaksi dengan *stakeholder*, melebihi tanggung jawab sosial di bidang hukum (Kurnianto, 2010). *Corporate Social Responsibility* (CSR) terdiri dari ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Aspek CSR menggunakan konsep *triple bottom lines*. Konsep *triple bottom lines*, yaitu:

- a. *Profit*; perusahaan bertanggung jawab mendapatkan laba;
- b. *People*; perusahaan bertanggung jawab meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan karyawan;
- c. *Planet*; perusahaan bertanggung jawab melestarikan alam dan lingkungan.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Pengungkapan tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility Disclosure* adalah suatu bentuk proses tanggung jawab atas keputusan yang digunakan demi kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan yang tercermin pada laporan tahunan.

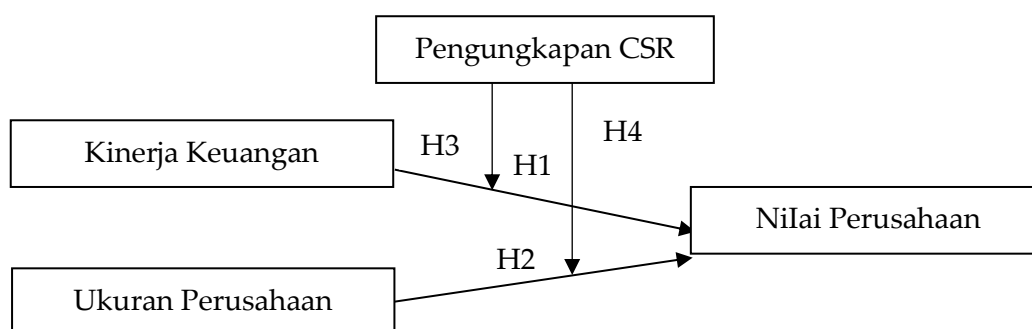
Kerangka Teoretis

Teori sinyal memberikan sinyal mengenai informasi kepada pengguna pihak internal dan eksternal. Sinyal dapat berupa informasi yang dilakukan manajemen berguna memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan apakah lebih baik dari perusahaan lain. Hal penting lainnya adalah pengungkapan tanggung jawab sosial yang dinilai dapat meningkatkan citra dan nilai perusahaan.

Dalam teori *stakeholder* dikatakan bahwa perusahaan bukan entitas yang beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus juga memberikan manfaat bagi semua *stakeholder*. Proses menyampaikan informasi terkait kinerja dan manfaat kebijakan CSR merupakan pengungkapan tanggung jawab sosial (Ghozali & Chariri, 2007). Teori *stakeholder* mengungkapkan kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan *stakeholder*. Oleh sebab itu, perusahaan perlu menjaga hubungan, baik dengan pemilik ataupun masyarakat. Salah satu cara perusahaan membangun reputasinya yaitu tanggung jawab sosial dan lingkungan. Perusahaan akan secara sukarela membuktikan kepada masyarakat atas kepedulian terhadap lingkungan dan mendapatkan respon positif dari *stakeholder*.

Oleh karena itu, keterkaitan kinerja dan nilai perusahaan tidak bisa dipisahkan. Kinerja perusahaan yang tinggi akan menonjolkan citra perusahaan dan berpengaruh pesat pada nilai perusahaan. Indikator lain terdapat ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan hasil kinerja perusahaan selama ini atau dari awal didirikan sampai berkembang. Besarnya ukuran perusahaan memiliki tingkat risiko yang minim karena dianggap kondisi perekonomian perusahaan cenderung stabil. Kecenderungan ini dianggap menarik bagi investor untuk berinvestasi dan harga saham akan berpengaruh di pasar saham. Perusahaan dengan operasional yang besar, memerlukan bentuk pengungkapan tanggung jawab sosial yang besar pula.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibuat kerangka teoritis yang menggambarkan hubungan antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoretis

Berdasarkan pemikiran teoretis di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
- H4 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal dengan tujuan mengetahui pengaruh dan hubungan sebab akibat antara variabel dependen dan variabel independen.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sampel merupakan sebagian populasi yang akan diteliti. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

1. Seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Perusahaan yang memiliki data laporan tahunan periode 2017-2019 secara berturut-turut.
3. Perusahaan yang menyajikan *corporate social responsibility* pada tahun 2017 – 2019 secara berturut – turut.

Jenis dan Sumber Data

Teknik pengumpulan data untuk penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder tersebut berupa laporan tahunan dari perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Data dalam penelitian ini didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui situs (www.idx.co.id).

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi. Data yang dikumpulkan berupa laporan tahunan perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja pasar dari suatu perusahaan, di mana salah satu indikator yang bisa memberikan informasi yang paling baik adalah rasio Tobin's Q (Wibowo & Faradiza, 2014). Analisis Tobin's Q < 1 maka menunjukkan bahwa nilai buku aset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan. Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut (Bidhari et al, 2013 dalam Nuzula, 2016):

$$Tobin's Q = \frac{EMV + Debt}{Total Assets}$$

Keterangan:

EMV = jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham

Debt = Total Utang

Total Assets = Total Aset

Kinerja Keuangan

Variabel independen dari penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang paling disoroti karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset. Adanya ROA, membantu melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola total aset perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Erdianty & Bintoro, 2015) menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA. ROA dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diartikan melalui total aset secara lancar maupun tak lancar. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada total aset perusahaan, karena total aset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Umam (2019) menggunakan logaritma natural pada total aset dapat mengkonversi angka ke nominal yang lebih kecil dan membuat data total aset terdistribusi normal (Kautsar, 2014). Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan (Umam & Hartono, 2019):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Asset}$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan.

Rumus perhitungan indeks *checklist* pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah (Prena & Muliyan, 2020):

$$CSRI_j = \frac{\text{jumlah item untuk perusahaan}}{91 \text{ item CSR versi GRI}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai signifikansi Uji F harus lebih kecil dari 0,05.

Tabel 1. Hasil Uji F

Struktur Model	F	Sig.
1	3.518	0.012

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22 (2021)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 1, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,012 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini menyatakan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Model pada persamaan ini telah dibangun dengan baik (model *fit*), sehingga dapat disimpulkan bahwa kerangka pemikiran teoretis sejalan dengan model yang dibangun dan model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Struktur Model	Adjusted R Square
1	0.249

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 20 (2021)

Berdasarkan tabel 2, nilai Adjusted R^2 diperoleh sebesar 0,249 yang berarti variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 24,9%. Selebihnya sebesar 75.1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model dalam penelitian ini.

Hasil Uji Parsial (t)

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji t

Struktur Model	Standardized Beta	Sig.	Keterangan
Kinerja Keuangan	0.251	0.443	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	-0.024	0.873	Tidak Signifikan
CSR (M)	0.369	0.377	Tidak Signifikan
X1M	0.880	0.037	Signifikan
X2M	1.128	0.013	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22 (2021)

Persamaan regresi dan hasil uji t pada tabel 3, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh kinerja keuangan sebesar 0,251 terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,443. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka kinerja keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.
2. Pengaruh ukuran perusahaan sebesar -0,024 dengan nilai signifikansi 0,873. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H2 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif, ditolak.

3. Peran moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan pada nilai perusahaan sebesar 0,880 dengan nilai signifikansi 0,037. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka *Corporate Social Responsibility* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap hubungan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 yang menyatakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara signifikan, diterima.
4. Peran moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap ukuran perusahaan pada nilai perusahaan sebesar 1,128 dengan nilai signifikansi 0,013. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka *Corporate Social Responsibility* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap hubungan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, H4 yang menyatakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara signifikan, diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan sebesar 0,251 terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi $0,443 > 0,05$. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Teori *stakeholder* menjelaskan pihak-pihak yang terlibat di dalam perusahaan yang dapat memengaruhi laporan keuangan perusahaan. Menurut (Rokhlinsari, 2015) tujuan teori *stakeholder* adalah manajer perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menjalin hubungan antara pemilik perusahaan dan *stakeholder*.

Nilai perusahaan adalah pemahaman investor yang dihubungkan dengan harga saham. Hal pertama yang dilakukan investor adalah melihat rasio keuangan perusahaan sebagai alat evaluasi investasi. Berbagai macam rasio profitabilitas, tetapi biasanya investor akan melihat dari sisi ROA. ROA positif menandakan bahwa total aset yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sehingga semakin positif hasil ROA, kinerja keuangan akan semakin baik yang diikuti dengan harga saham yang meningkat.

Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan karena rasio profitabilitas bukan hanya dilihat dari sisi aset saja, melainkan investor dapat melihat dari sisi modal, yakni ROE. Pandangan investor dengan modal sendiri berarti perusahaan dapat memiliki *profit* lebih banyak, mengurangi hutang, bahkan bisa saja tidak terjadi hutang. Selain itu, rasio lainnya adalah *net profit margin* (NPM) yang menjelaskan penjualan yang tinggi berarti pendapatan perusahaan dalam keadaan stabil bahkan meningkat.

Penelitian ini serupa dengan penelitian Erdianty dan Bintoro (2015) dimana kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain yang dilakukan Rahayu dan Damayanthi (2018) yang menyimpulkan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sebesar -0,024 terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi $0,443 > 0,05$. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Teori sinyal menggambarkan ukuran perusahaan, dimana naik turunnya harga saham memengaruhi pandangan investor. Sinyal berupa positif maupun negatif akan diperhitungkan dan memengaruhi kondisi pasar. Investor akan menanggapi hal tersebut dengan berbagai macam reaksi. Dalam teori sinyal, besarnya ukuran perusahaan dinilai keadaan perusahaan semakin bertumbuh.

Ukuran perusahaan yang tidak signifikan mengartikan keputusan investasi oleh investor tidak dilihat dari besar kecilnya perusahaan. Walaupun ukuran perusahaan besar tetapi terdengar isu bahwa perusahaan sedang mengalami kerugian dan memiliki peluang kebangkrutan maka investor tidak akan menanamkan modalnya. Inilah yang akan berdampak pada turunnya nilai saham pada perusahaan tersebut.

Alasan lain yang menyebabkan tidak signifikan adalah masih terdapat faktor - faktor lain yang menjadi pertimbangan investor, seperti pertumbuhan maupun peningkatan laba perusahaan selama tahun berjalan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah dan Mustikowati (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan. Karena ukuran perusahaan bukan satu-satunya bahan pertimbangan investor.

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

Pengaruh hubungan *Corporate Social Responsibility* pada kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,880 dengan nilai signifikansi $0,037 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memberikan pengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, diterima.

CSR dilaksanakan melalui kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan. Semakin baik kinerja tersebut dilakukan akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Investor akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang ramah lingkungan. Pengungkapan CSR menjadi bahan pertimbangan bagi investor.

Selain itu, adanya UU Perseroan yang diterapkan oleh pemerintah kepada perusahaan untuk mewajibkan pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan akan berdampak meningkatkan reputasi perusahaan. Bila perusahaan tidak menerapkan, sanksi akan diberlakukan sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan. Teori *stakeholder* digunakan dalam kegiatan CSR dengan memperhatikan para *stakeholder* dan diakui oleh masyarakat.

Hasil penelitian ini mendukung teori *stakeholder*, dimana perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus memberikan manfaat dan keuntungan kepada para *stakeholder*. *Corporate Social Responsibility* yang baik akan menunjang kelangsungan hidup perusahaan. Investor juga memberikan *support* kepada perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sehingga jika *Corporate Social Responsibility* ditingkatkan maka pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan akan berimbang tinggi. Hal ini menunjukkan hasil bahwa setiap peningkatan *Corporate Social Responsibility* dapat menjamin dengan diikutinya peningkatan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi

Pengaruh hubungan *Corporate Social Responsibility* pada ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 1,128 dengan nilai signifikansi $0,013 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memberikan pengaruh positif dan signifikan pada ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, diterima.

Biasanya perusahaan berukuran kecil kurang mengungkapkan tanggung jawab sosial secara jelas. Sedangkan, perusahaan berukuran besar akan menarik perhatian investor. Semakin besar ukuran perusahaan akan membuat perusahaan menjadi sorotan pemerintah, sehingga perusahaan tidak bisa lepas dari pembayaran pajak. Apabila perusahaan taat terhadap kewajiban pembayaran pajak, hal ini akan dipandang investor bahwa *Corporate Social Responsibility* telah terpenuhi. Perusahaan perlu mengungkapkan secara transparan dan hal ini dimaksudkan agar *stakeholder* memperoleh gambaran mengenai kegiatan dan kondisi perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga jika *Corporate Social Responsibility* ditingkatkan maka pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan berimbang tinggi. Hal ini menunjukkan hasil bahwa setiap peningkatan *Corporate Social Responsibility* dapat menjamin dengan diikutinya peningkatan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan peran moderasi *Corporate Social Responsibility* pada pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat mempengaruhi langsung nilai perusahaan. Namun, pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan disebabkan karena selain ROA, kinerja keuangan dapat diukur melalui ROE dan NPM.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Nilai tidak signifikan memiliki makna keputusan investasi oleh investor tidak dilihat dari besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap bukan satu – satunya pertimbangan investor, sebab masih ada beberapa faktor yang mempengaruhi, misalnya pertumbuhan dan peningkatan laba tahun berjalan.
3. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan dalam hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dinilai dapat menjadi bahan pertimbangan *stakeholder*. Karena, perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosialnya berarti memiliki citra perusahaan yang baik dan ramah lingkungan. Investor akan ikut mendukung dalam meningkatkan kinerja perusahaan.
4. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan dalam hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menjadi sorotan, dimana perusahaan harus patuh dan taat dalam pembayaran pajak. Investor akan melihat kewajiban yang dilakukan perusahaan apakah sudah terlaksana dengan baik atau tidak. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor akan diikuti dengan luasnya ukuran perusahaan dan peningkatan modal.

Penelitian ini memberikan implikasi kepada teori sinyal yang diungkapkan oleh Spence (1973). Teori sinyal mengindikasikan bahwa *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai sinyal yang digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Informasi tersebut berguna bagi manajemen untuk memperhatikan peluang perusahaan. Informasi tersebut berupa data atau catatan keuangan maupun non keuangan.

Selain itu, terdapat teori *stakeholder* berguna mengatur kinerja dalam memengaruhi penggunaan sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Teori *stakeholder* bukan hanya mementingkan kepentingan pribadi, melainkan seluruh *stakeholder*. Teori *stakeholder* menegaskan perusahaan perlu melaksanakan tanggung jawab sosial kepada para *stakeholder* (Wijaya & Linawati, 2015).

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran perusahaan terhadap pentingnya perusahaan untuk dapat mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sangat memiliki pengaruh untuk membuat rasa percaya investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, perusahaan semakin terkontrol dan adanya pihak yang mengawasi membantu meningkatkan kualitas nilai perusahaan dalam memengaruhi kinerja keuangan dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang sekaligus dapat menjadi pelajaran yang perlu ditingkatkan oleh peneliti selanjutnya:

1. Sampel yang digunakan sedikit, dikarenakan masih sedikitnya perusahaan yang menerbitkan *Corporate Social Responsibility*.
2. Terdapat banyak data yang tidak digunakan akibat data *outlier* dan transformasi data yang dilakukan.
3. Penelitian ini dilakukan singkat, hanya 3 tahun yaitu dari tahun 2017-2019.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardimas, W. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di BEI. *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18:10.
- Brigham, E., & J. F. , H. (1999). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Erlangga.
- cnbcindonesia.com. (2020, Februari 06). *Sektor Manufaktur RI 2019 Lesu, 11 Saham Otomotif Ini Merana*. Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200206164015-17-135908/sektor-manufaktur-ri-2019-lesu-11-saham-otomotif-ini-merana>.
- Erdianty, R., & Bintoro, I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 9(No. 1. 19).
- Freeman , R. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston : Pitman Press.
- Freeman , R., Phillips, R., & Sosidia, R. (2018). Tensions in Stakeholder Theory. *Bussiness & Society*.
- Gine, D., & Iwan Muliyan, I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, Vol. 19(No. 2), 131-142.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Satu Cetakan Ketujuh ed.). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, S. M. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan (Pertama)*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.
- Kautsar, A. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, DER Dan Sales Growth terhadap Dividend Payout Ratio Dengan ROE Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang Listed di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis*, 23(2), 1-13.

- Khotimah, S., & Mustikowati, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA), Volume 8*.
- Kurnianto. (2010). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 7:213-234*.
- Marfuah, & Nindya, R. (2017). *Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Konstitusional dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jember: Simposium Nasional Akuntansi XX.
- Marjito, & Harjito, D. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Pertiwi, T. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 14(2) : 118-127*.
- Pratama, I., & Wisuaksana, I. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud, 5(2), 1338-1367*.
- Prena, G., & Muliawan, G. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi), 19(2), 131-142*.
- Pristianingrum, N. (2017). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis*.
- Purwanto, A. (2011). Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi dan Auditing, 8(1) : 12-29*.
- Rahayu, N., & Damayanthi, I. (2018, Juli). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai vARIABEL mODERASI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 24, 30-57*.
- Rofiqkoh, E., & Priyadi, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi, Vol 5(No 10, 119-128)*.

- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87(No. 3), pp. 355-374.
- Sudiarta. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5(No. 7).
- Susanti , M., & Santoso, E. (2011). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Kajian Akuntansi* , 6(2), pp" 124-133.
- Susanti , R. (2010). Analisis Faktor-FAktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Edisi Pertama ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Umam, A., & Hartono, U. (2019). Firm Size, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, GCG, CSR, dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Finance Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 7(No 3).
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas No. 40. (16 Agustus 2007). Jakarta.
- Wibowo, I., & Faradiza. (2014). Simposium Nasional Akuntansi XVII. *Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan*.
- Wijaya, A., & Linawati, N. (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. Vol 3).
- Yang, A., & Baasandorj, S. (2017). Exploring CSR And Financial Performance Of Full-Service And Low-Cost Air Carriers. *Finance Research Letters* 23 (Nov): 291-99.