

**ANALISIS ROA DAN ROE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

(Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013)

- 1) **Panca Wahyuningsih¹⁾, Dra. Maduretno Widowati²⁾**
Akuntansi STIE Pelita Nusantara
email: pancamuid@yahoo.com
- 2) **Manajemen STIE Pelita Nusantara**
email: maduwid@yahoo.co.id

The purpose of financial management is to maximize the wealth of shareholders, which means increasing the value of the company, this is a measure of objective value by the public and the orientation of the company's survival, the company can take measurements of financial performance of the financial statements at the end of the period. In measuring the financial performance, financial ratios are frequently used profitability ratios, such as return on assets (ROA) and Return On Equity (ROE), while Corporate Social Responsibility (CSR) as part of a strategy to increase the value of companies that allegedly provided a more powerful influence, because it is based on the social impact of transparency on the activity or activities undertaken by the company

This study aims to determine the effect of financial performance (ROA and ROE) to the value of companies with Corporate Social Responsibility (CSR) as a moderating variable. While in general is to test, analyze whether the ROA and ROE affect the value of the company, with moderated CSR. Thus it can be seen Which more dominant influence between the ROA or ROE to company value and whether the variable CSR can serve as a moderate. Results are expected to provide us with feedback to the management of state-owned enterprises listed on the Stock Exchange, in terms of increasing the value of the company.

Methods of data analysis using multiple regression analysis to test the hypothesis. The population in this study is state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013. The sample in this research was determined by purposive sampling, in order to obtain as much data as 68 companies. Variables in this study consisted of four variables, ROA, ROE becomes the independent variable and CSR moderating variable, while the value of the company becomes the dependent variable.

Keywords: Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Corporate Social Responsibility (CSR), Corporate Values

1. Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis yang semakin kompetitif membuat perusahaan semakin bekerja keras untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2009). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham dan jumlah saham yang beredar pada akhir periode. Semakin tinggi harga saham maka akan memperbesar nilai perusahaan (Annas, 2007).

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009). Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan dapat melakukan pengukuran kinerja keuangan terhadap laporan keuangan pada akhir setiap periode. Analisis laporan keuangan ini dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang sering digunakan untuk melakukan pengukuran kinerja keuangan ini adalah rasio profitabilitas.

Konsep profitabilitas ini dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Sesuai dengan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan secara konsep dapat dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan

dimensi-dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal, demikian juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam kaitannya dengan pendanaan perusahaan melalui hutang (Harmono, 2009).

Dalam mengukur kinerja keuangan, rasio keuangan yang sering digunakan adalah rasio profitabilitas, diantaranya adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Hasil pengembalian total aktiva atau total investasi menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Sedangkan ROE menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan (Abd'rachim, 2008).

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan telah menyadari pentingnya *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dalam strategi meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) didasarkan pada transparansi dampak sosial atas kegiatan atau aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya informasi keuangan perusahaan, tetapi perusahaan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak (*externalities*) sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan aktivitas perusahaan (Arijanto, 2011). Oleh karenanya, hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan

informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya (Yuniasih dan Wirakusuma, 2008).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan milik negara yang penguasaan badan usaha dimiliki oleh pemerintah. Pemerintah berwenang menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan kegiatan usaha dan semua risiko yang terjadi sepenuhnya merupakan tanggung jawab pemerintah. Menurut undang-undang nomor 19 tahun 2003, definisi BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Sejak tahun 2001 seluruh BUMN dikoordinasikan pengelolaannya oleh Kementrian BUMN, yang dipimpin oleh seorang Menteri BUMN. BUMN di Indonesia berbentuk perusahaan perseroan, perusahaan umum, dan perusahaan jawatan. Salah satu bentuk BUMN adalah persero merupakan BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51% sahamnya dimiliki oleh pemerintah (atas nama negara) yang tujuan utamanya mengejar keuntungan. Dalam perseroan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) bertindak sebagai kekuasaan tertinggi. Sehingga kepemilikan saham pada persero sebagian besar juga dimiliki oleh pihak luar, seperti PT. Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk. Dengan adanya kepemilikan pihak luar ini, perusahaan menjadi sangat pen karena adanya penjualan saham. BUMN sebagai badan usaha milik negara yang memiliki nilai perusahaan yang besar akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada badan usaha tersebut. Oleh karena itu, pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan BUMN yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Yuniasih dan Wirakusuma (2008) dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2006, memperoleh hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi berpengaruh positif terhadap hubungan ROA dan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Carningsih (2009) yang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2008, menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Su'aidah (2010), dalam penelitiannya pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kategori indeks LQ-45 pada tahun 2005-2008, menemukan bahwa ROA dan ROE memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Oktaviani Anwar dan Masodah (2012) dalam penelitiannya pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2011, yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam

mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi 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 (Munawir, 1998 dalam Rahayu, 2010). Kinerja keuangan juga dapat diartikan sebagai prestasi yang telah diwujudkan melalui kerja yang telah dilakukan dan dituangkan dalam laporan keuangan serta dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam periode tertentu (Kwartika, 2007).

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan mempertahankan dan memperbaiki kondisi keuangan perusahaan sehingga tidak mengarahkan perusahaan kepada risiko keuangan yang lebih besar (Husnan, 1998 dalam Ana, 2006). Hanafi dan Halim (1996) menyatakan bahwa, kinerja keuangan berarti kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu yang berbeda dari kondisi sebelumnya, dimana kinerja ini diukur dengan rasio keuangan yang terdiri dari, solvabilitas, rentabilitas, aktivitas, dan pasar. Untuk menghitung rasio keuangan perusahaan diperlukan data dan informasi akurat yang bersumber dari laporan keuangan. Dari berbagai pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kondisi keuangan yang dituangkan dalam laporan keuangan dalam suatu periode tertentu dimana kinerja ini diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan melaporkan posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu maupun hasil operasinya selama periode lalu. Walaupun demikian, nilai riil dari laporan keuangan terletak pada

kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen perusahaan di masa mendatang. Dari sudut investor, meramalkan masa mendatang merupakan hal terpenting dari analisis laporan keuangan, sedangkan dari sudut manajemen, analisis laporan keuangan berguna sebagai cara untuk mengantisipasi keadaan dimasa mendatang yang lebih penting sebagai titik tolak bagi tindakan perencanaan yang akan mempengaruhi jalannya kejadian di masa mendatang (Sunyoto, 2013).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan/ PSAK (2007), laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Sedangkan definisi laporan keuangan menurut Munawir (2006), pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dan aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Ikatan Akuntan Indonesia no. 01 (2007) merumuskan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas

sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen.

Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan (Munawir, 1995 dalam Sunyoto, 2013).

Pengklasifikasian angka rasio keuangan menurut Leopald A. Bernstein (Munawir, 1988 dalam Sunyoto, 2013) menyatakan bahwa rasio keuangan dikategorikan menjadi 5 (lima), yaitu:

1. Rasio-rasio untuk menilai likuiditas meliputi *current ratio*, *acid test ratio* (*quick ratio*), perputaran piutang (*account receivable turnover*), dan perputaran persediaan (*inventory turnover*). Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, baik kewajiban dalam membiayai proses produksi maupun kewajiban keluar perusahaan. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang *likuid*.
2. Rasio-rasio untuk menilai struktur modal dan solvabilitas (*capital structur and long term solvency ratios*), meliputi rasio antara modal sendiri dengan total utang, rasio antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang, dan rasio antara modal sendiri dengan aktiva tetap. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-

hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *insovable*.

3. *Return On Investment Ratio*, meliputi: rentabilitas usaha (*Return On Total Assets*) dan rentabilitas modal sendiri (*Return On Equity Capital*). Rasio ini pada dasarnya adalah untuk mempelajari bagian relatif antara modal pinjaman yang diberikan oleh kreditor dan modal sendiri oleh pemegang saham. Sedangkan rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Rasio-rasio untuk nilai hasil operasi (*Operating Performance Ratios*) antara lain *gross margin ratio*, *net profit ratio*.
5. Rasio-rasio untuk menilai penggunaan aktiva (*assets utilization ratios*), yaitu rasio-rasio antara penjualan dengan kas, persediaan, modal kerja, dan aktiva tetap.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas, khususnya adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang.

Rasio profitabilitas terdiri atas:

- a. Rasio margin laba atas penjualan.
- b. Rasio pengembalian atas total aktiva yang dikenal dengan *Return On Asset Ratio* (ROA).
- c. Rasio pengembalian atas ekuitas saham biasa yang dikenal dengan *Return On Equity Ratio* (ROE).

Return On Asset (ROA)

Rasio pengembalian atas total aktiva dikenal dengan nama *Return On Asset* (ROA). Rasio ini mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak, hasil pengembalian total aktiva atau total investasi menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan mengharapkan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan. Hasil pengembalian ini dapat dibandingkan dengan penggunaan alternatif dari dana tersebut. Sebagai salah satu ukuran keefektifan, maka semakin tinggi hasil pengembalian, semakin efektiflah perusahaan (Abd'rachim, 2008).

Nama lain dari ROA adalah rasio rentabilitas ekonomi (rasio RE), dan *Rate of Return On Investments* (ROI). Rentabilitas ekonomi adalah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase (Sunyoto, 2013).

Return On Equity (ROE)

ROE menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang di investasikan. ROE mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham, dengan rumus laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi jumlah ekuitas saham biasa (Abd'rachim, 2008).

Nama lain dari ROE adalah rentabilitas modal sendiri (RMS), *rate of return on stockholders investment* dan *rate of return on net worth*. Sunyoto (2013) mengatakan bahwa rasio rentabilitas modal sendiri semakin besar semakin baik, karena hal ini

menunjukkan besar modal sendiri dalam menghasilkan sejumlah laba, khususnya laba bersih sesudah pajak. Namun sebaliknya semakin kecil rasio rentabilitas modal sendiri berarti modal sendiri yang ditanamkan sebagai *operating cost* hanya menghasilkan laba bersih sesudah pajak yang kecil atau rendah.

Rasio rentabilitas modal sendiri merupakan rasio rentabilitas yang paling komprehensif. Rasio keuangan ini terbentuk oleh keseluruhan hasil kebijakan dan kegiatan perusahaan. Rasio rentabilitas modal sendiri yang tinggi menandakan tingginya keberhasilan pucuk pimpinan perusahaan dalam mengemban misi dari pemilikinya, yaitu laba per rupiah modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Rasio rentabilitas dapat dirumuskan dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan jumlah modal sendiri.

Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (dalam Rahayu, 2010) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

- d. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (dalam Putri 2013), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham. Zuraedah (2010) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemegang saham menyerahkan pengelolaannya pada manajer atau komisaris perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, nilai perusahaan adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan oleh para pelaku ekonomi seperti investor, kreditor, dan debitor dalam memberikan gambaran atau cerminan perusahaan tersebut dalam mengelola perusahaannya untuk memaksimalkan kinerja keuangannya. Menurut Weston dan Copeland (dalam Zuraedah, 2010) rasio penilaian terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan, yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara matematis rasio ini dapat dirumuskan:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar/Saham}}{\text{Laba/Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Secara matematis PBV dapat dirumuskan:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar/Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

3. Rasio Tobin's Q

Rasio Tobin's Q dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*. Menurut Smithers dan Wright (2007) dalam Zuraedah (2010) Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Sehingga Tobin's Q dapat dirumuskan:

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

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

(EMV = *closing price* × jumlah saham beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Jika rasio Q diatas 1, hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q dibawah 1, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Weston dan Copeland, 2008 dalam Zuraedah, 2010).

Dalam penelitian ini rasio Tobin's Q dijadikan sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan. Menurut Smithers dan Wright (2007) dalam Zuraedah (2010) Tobin's Q memiliki keunggulan dan kelemahan, keunggulan Tobin's Q diantaranya adalah:

1. Tobin's Q mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan.
2. Tobin's Q mencerminkan sentimen pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
3. Tobin's Q mencerminkan modal intelektual perusahaan.
4. Tobin's Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal.

Sedangkan kelemahannya adalah Tobin's Q dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya atas pergantian harta, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan menciptakan aset tidak berwujud.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) atau dalam bahasa Indonesia adalah tanggung Jawab Sosial Perusahaan merupakan salah satu kegiatan yang perlu untuk diperhatikan oleh perusahaan. Sekalipun terdapat pro dan kontra menyangkut tanggung jawab sosial ini, akan tetapi tanggung jawab sosial dapat diterima secara logis karena perusahaan merupakan bagian dari lingkungan sosial masyarakat. Bentuk-bentuk tanggung jawab sosial dapat berbagai macam, mulai dari tanggung jawab kepada lingkungan internal

perusahaan berupa perhatian kesejahteraan, kesehatan, maupun kepada pihak-pihak di luar perusahaan seperti masyarakat umum, penanganan lingkungan di sekitar perusahaan, dan lain sebagainya (Sule dan Saefullah, 2005).

Sule dan Saefullah (2005) mengatakan bahwa ada beberapa kategori sehubungan dengan strategi yang diambil perusahaan dalam kaitannya dengan tanggung jawab sosial, yaitu reaktif, defensif, akomodatif, dan proaktif yang tercermin dalam gambar 2.1. Tanggung jawab sosial selain memberikan manfaat kepada perusahaan berupa citra positif perusahaan juga melahirkan pandangan baru mengenai hubungan masyarakat dengan dunia bisnis ke arah kemitraan dalam mewujudkan tatanan masyarakat yang lebih baik. Tanggung jawab sosial terkait pula dengan dimensi etika dalam manajemen, karena pada dasarnya etika terkait dengan nilai-nilai yang dianut oleh individu dan masyarakat pada lingkungan tertentu dimana perusahaan menjalankan aktivitasnya. Menurut Wibisono (2007) dan Susanto (di kutip oleh Sukrisno dan Ardana, 2009) mendefinisikan CSR sebagai berikut:

- a. *The World Business Council For Sustainable Development* mendefinisikan CSR sebagai "Continuing committed by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large." (Komitmen bisnis untuk secara terus menerus berperilaku etis dan berkontribusi dalam pembangunan ekonomi serta meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, masyarakat lokal, serta masyarakat luas pada umumnya).
- b. *EU Green Paper on CSR* memberikan definisi CSR sebagai "a concept

where by companies integrate social and environmental concerns in their business operations and in their interaction with their stakeholders on a voluntary basis.” (Suatu konsep dimana perusahaan mengintegrasikan perhatian pada masyarakat dan lingkungan dalam operasi bisnisnya serta dalam interaksinya dengan para pemangku kepentingan secara sukarela).

- c. Magnan dan Ferrel mendefinisikan CSR sebagai “a business acts in a socially responsible manner when its decision and account for and balance diverse stakeholder interest”. (Suatu bisnis dikatakan telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya jika keputusan-keputusan yang diambil telah mempertimbangkan keseimbangan antar berbagai pemangku kepentingan yang berbeda-beda).
- d. A. B. Susanto mendefinisikan CSR sebagai tanggung jawab perusahaan baik ke dalam maupun ke luar perusahaan. Tanggung jawab kedalam diarahkan kepada pemegang saham dan karyawan dalam wujud profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan tanggung jawab keluar dikaitkan dengan peran perusahaan sebagai pembayar pajak dan penyedia lapangan kerja, meningkatkan kesejahteraan dan kompetensi masyarakat, serta memelihara lingkungan bagi generasi mendatang.
- e. Sedangkan Elkington mengemukakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan mencakup tiga dimensi, yang lebih populer dengan singkatan 3P, yaitu mencapai keuntungan (*profit*) bagi perusahaan, memberdayakan masyarakat (*people*), dan memelihara kelestarian alam/ bumi (*planet*).

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu konsep dimana perusahaan melakukan komitmen untuk secara terus menerus berperilaku etis dalam berbisnis dan melakukan tanggung jawabnya dalam kegiatan bisnis harus memperhatikan keseimbangan antara pihak dalam perusahaan (pemegang saham dan karyawan perusahaan) dan pihak luar yang terdiri dari masyarakat dan lingkungan disekitar perusahaan. ACCA (Retno, 2006 dalam Riswari, 2012), pertanggungjawaban social perusahaan diungkapkan didalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya didalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*).

Sustainability Reporting meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi. *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategik yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *sustainability development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya. Standar pengungkapan CSR yang berkembang di Indonesia adalah merujuk standar yang dikembangkan oleh GRI (*Global Reporting Initiatives*).

Ikatan Akuntan Indonesia, Kompartemen Akuntan Manajemen (IAI-KAM) atau sekarang dikenal dengan Ikatan Akuntan Manajemen Indonesia (IAMI) merujuk standar yang dikembangkan oleh GRI dalam pemberian penghargaan Indonesia *Sustainability Report Awards* (ISRA) kepada perusahaan-perusahaan yang ikut serta dalam membuat laporan keberlanjutan atau *sustainability report*.

Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan berbagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas, dan pemanfaatan *sustainability reporting*.

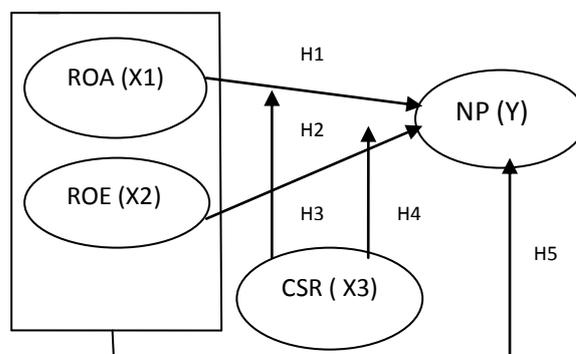
Dalam Standar GRI (GRI, 2006 dalam Riswari, 2012) Indikator kinerja dibagi menjadi 3 komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial yang mencakup hak asasi manusia, praktek ketenagakerjaan dan lingkungan kerja, tanggung jawab produk, dan masyarakat. Jadi, dalam melakukan penilaian luas pengungkapan CSR, item-item yang akan diberikan skor akan mengacu kepada indikator kinerja atau item yang disebutkan dalam GRI *guidelines*, minimum yang harus ada antara lain:

1. Indikator kinerja ekonomi, meliputi aspek kinerja ekonomi, keberadaan pasar dan dampak ekonomi tidak langsung.
2. Indikator kinerja lingkungan hidup, meliputi aspek material, energi, air, keanekaragaman hayati, emisi, *effluent*, dan limbah produk dan jasa aspek kesesuaian, transportasi, dan aspek secara keseluruhan.
3. Indikator kinerja praktek ketenagakerjaan dan lingkungan kerja, meliputi aspek ketenagakerjaan, hubungan tenaga kerja/ manajemen, keselamatan dan kesehatan kerja, pendidikan dan pelatihan, serta aspek keanekaragaman dan kesempatan yang sama.
4. Indikator kinerja hak asasi manusia, meliputi aspek praktek investasi dan pengadaaan, aspek non diskriminasi, kebebasan berserikat dan daya tawar kelompok, tenaga kerja anak, pegawai tetap dan kontrak, praktik keselamatan serta hak masyarakat (adat).
5. Indikator kinerja masyarakat, meliputi aspek kemasyarakatan,

kebijakan mengenai korupsi, kebijakan umum/ publik, perilaku anti persaingan, dan aspek kesesuaian.

6. Indikator kinerja Tanggung jawab produk, yang meliputi aspek keselamatan dan kesehatan konsumen, *Labeling* produk dan jasa komunikasi pemasaran, privasi konsumen dan aspek kesesuaian.

Kerangka Pemikiran



Hipotesis yang Dikembangkan

- H1: Diduga *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H2: Diduga *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H3: Diduga *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating.
- H4: Diduga *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating.
- H5: Diduga *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Tahapan Penelitian

Tahapan penelitian yang digunakan adalah:

1. Menentukan obyek penelitian
2. Menentukan populasi dan sampel

3. Mendata data sekunder yang terkait dengan penelitian dan mentabulasi
4. Menganalisis data dengan menguji hipotesis menggunakan uji interaksi atau sering disebut dengan *moderated regression Analysis* (MRA)

Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah BUMN yang terdaftar di BEI.

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kausal komparatif, yaitu hubungan sebab akibat.

Peubah yang Diamati

Peubah atau variabel yang diamati dalam penelitian adalah: ROA (X1), ROE (X2), CSR (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)

Penentuan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan BUMN yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2010-2013. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010). Teknik penentuan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, dimana penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria sampel yang diambil dalam penelitian adalah: Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 dalam kelompok Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut. Perusahaan sampel melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan selama tahun 2010-2013. Objek penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Menurut data yang terdapat pada www.sahamok.com, terdapat 20 perusahaan. Sampel penelitian ini didapat dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan BUMN yang melaporkan pengungkapan CSR dalam laporan keuangannya.

Jenis dan Sumber Data

Jenis Data

Data yang diperlukan untuk mendukung analisis dan pengujian hipotesis adalah data sekunder. Sugiyono (2010) mengatakan bahwa data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, antara lain berupa: laporan keuangan, laporan auditor, inflasi, dan catatan atau laporan historis yang telah tersusun dan dipublikasikan. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan adalah data yang disediakan perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari Jakarta Stock Exchange website : www.idx.co.id dan www.sahamok.com.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan yang terdapat dalam *annual report* perusahaan yang menjadi sampel penelitian, meliputi informasi pengungkapan CSR, ROA, ROE dan data lainnya yang diperlukan dalam penelitian ini.

Metode Analisis

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas akan menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan. Berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel-variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (independen).

Uji Heteroskedastisitas

Dalam persamaan regresi berganda perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varians dari residual observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varians yang sama disebut homoskedastisitas dan jika variansnya tidak sama atau berbeda disebut heteroskedastisitas (Sunyoto, 2007).

Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2011). Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Persamaan linear berganda tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 \cdot X_3 + \beta_4 X_2 \cdot X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : nilai perusahaan

A : konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: koefisien regresi

X_1, X_2 : Variabel Independen ROA dan ROE

X_3 : Variabel Moderating CSR

ε : standart error

Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F) dan Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu, sehingga uji yang digunakan adalah uji t. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Sedangkan jika

$t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, ini berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Menguji hipotesis model regresi dengan variabel moderasi digunakan uji interaksi. Menurut Ghozali (2011), uji interaksi atau sering disebut dengan *moderated regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda *linear* dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel *independent*). MRA dilakukan melalui uji signifikansi simultan (Uji F) dan uji signifikansi parameter individual (Uji t) dengan ketentuan sebagai berikut: Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F). Jika uji Anova atau F test menghasilkan nilai F hitung dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel Y. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik) Jika variabel independen, moderating dan interaksi memberikan nilai koefisien parameter dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut adalah variabel moderating.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data (Ghozali, 2011). Nilai R^2 berkisar antara 0-1. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Hasil Dan Pembahasan

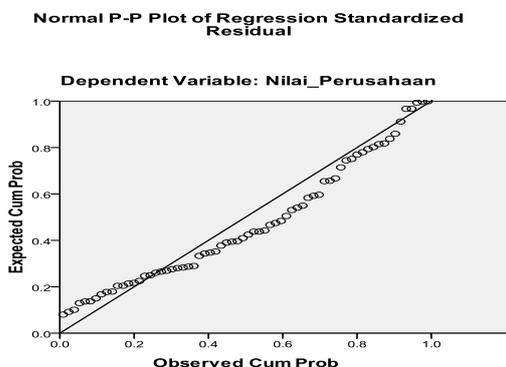
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dipergunakan untuk menguji dalam sebuah model

regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

Gambar
Hasil Uji Normalitas



Hasil dari output SPSS Normal P-Plot memperlihatkan bahwa distribusi dari titik-titik data *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang menunjukkan pola distribusi normal. Maka, dapat dikatakan bahwa tersebut normal.

Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinear menurut perhitungan yang dilakukan model regresi tidak terjadi multikolinieritas apabila: Mempunyai $VIF < 10$, Mempunyai angka $Tolerance > 0,1$.

Tabel 1
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.978	1.023
ROE	.929	1.076
CSR	.910	1.099

Sumber: Output SPSS17

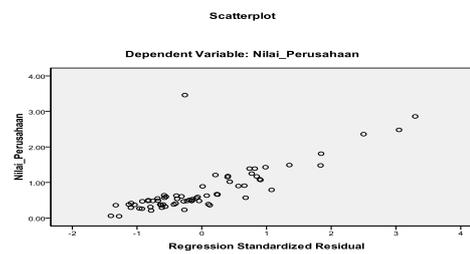
Hasil uji melalui *Variance Inflation Factor* (VIF) pada hasil output

SPSS tabel 5.2 *Coefficients^a*, masing-masing variabel independen memiliki VIF tidak lebih dari 10 dan *nilai Tolerance* tidak kurang dari 0,1. Maka dapat dinyatakan model regresi linier berganda terbebas dari asumsi klasik multikolinieritas dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh hasil perhitungan heteroskedastisitas sebagai berikut:

Gambar
Hasil Perhitungan
Heteroskedastisitas



Gambar Scatterplot diatas menjelaskan bahwa data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Data tersebar baik berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala autokorelasi. Model yang digunakan adalah uji Durbin-Watson, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika dW lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka

- hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- Jika dW terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
 - Jika dW terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Nilai dU dan dL dapat diperoleh dari tabel Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang dijelaskan.

Tabel 2
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.627 ^a	.393	.365	.51152

a. Predictors: (Constant), CSR, ROA, ROE

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Output SPSS 17

Dari output SPSS Tabel 2 diatas nilai dW adalah 1,902. Sedangkan dari tabel dW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 68 serta k (variabel bebas) = 2 diperoleh nilai dL sebesar 1,5470 dan dU 1,6678 Nilai dW terletak antara dU (1,6678) dan $(4 - 1,6678 = 2,3322)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Pengujian H1, H2 dengan Persamaan Regresi Linear Berganda dan H3, H4 dengan Variabel Moderasi digunakan Uji Interaksi

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, dianalisis menggunakan persamaan regresi berganda. Pengujian ini untuk

mengetahui variabel dependen secara parsial digunakan uji t. Jika nilai signifikansi < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan atau jika t tabel > dari t hitung H_0 diterima (tidak ada pengaruh), namun jika t tabel < t hitung H_0 ditolak (ada pengaruh). Dari hasil perhitungan SPSS diperoleh hasil pada tabel berikut ini:

Tabel 3
Hasil Regresi Berganda

	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.625	.122	5.135	.000	
ROA	1.352	.257	.518	5.262	.000
ROE	-.098	.037	-.269	-2.659	.010
Interaksi_ROA.CSR	.665	.287	.332	2.316	.024
Interaksi_ROE.CSR	-.100	.050	-.288	-2.004	.049

Sumber: Output SPSS 17

Berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1.X_3 + \beta_4 X_2.X_3 + \epsilon$$

$$Y = 0,625 + 1,352X_1 - 0,098X_2 + 0,665X_1X_3 - 0,100X_2X_3 + \epsilon$$

Pada persamaan tersebut ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta α sebesar 0,625 mempunyai arti bahwa bila ROA (X_1) dan ROE (X_2) dianggap sama dengan nol maka nilai perusahaan sebesar 0,625.
- Nilai koefisien regresi ROA (β_1) sebesar 1,352 berarti jika ROA (X_1) naik satu satuan sedangkan ROE (X_2) dianggap sama dengan nol atau tetap, maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 1,352 dan berlaku sebaliknya. Hal ini menunjukkan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Nilai koefisien regresi ROE (β_2) sebesar -0,098 bernilai negatif berarti jika ROE (X_2) naik satu

satuan sedangkan ROA (X_1) dianggap sama dengan nol atau tetap, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar -0,098 dan berlaku sebaliknya. Hal ini menunjukkan ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Nilai koefisien moderat 1 sebesar 0,665 berarti jika moderat 1 naik satu satuan sedangkan moderat 2 dianggap sama dengan nol atau tetap, maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 0,665 dan berlaku sebaliknya. Hal ini menunjukkan moderat 1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Nilai koefisien moderat 2 sebesar -0,100 bernilai negatif berarti jika moderat 2 naik satu satuan sedangkan moderat 1 dianggap sama dengan nol atau tetap, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar -0,100 dan berlaku sebaliknya. Hal ini menunjukkan moderat 2 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai statistik dari interaksi moderat 1 (satu) < 0,05 yaitu dengan nilai signifikansi 0,024. Dengan demikian variabel CSR dalam (H3) dapat dinyatakan sebagai variabel moderating. Sedangkan nilai statistik dari interaksi moderat 2 (dua) < 0,05 yaitu dengan nilai signifikansi 0,049. Dengan demikian variabel CSR dalam (H4) dapat dinyatakan sebagai variabel moderating.

Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F)

Uji simultan dapat diketahui dengan melakukan uji statistik F. Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan dapat mempengaruhi variabel

independen. Uji statistik F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Simultan (F test)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.845	3	3.615	13.815	.000 ^a
	Residual	16.746	64	.262		
Total		27.590	67			

a. Predictors: (Constant), ROA, ROE

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Output SPSS 17

Uji ANOVA atau F test menghasilkan 13,815 > dari F tabel 2,75, dengan tingkat signifikansi 0.000. Karena probabilitas tingkat signifikansi menunjukkan *p-value* 0,000 < 0.05, maka dapat disimpulkan secara simultan variabel bebas (ROA dan ROE,) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Dari hasil pengujian terhadap asumsi klasik, diperoleh model regresi tersebut telah memenuhi asumsi normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan regresi secara parsial terhadap masing-masing variabel bebas. Hasil pengujian model regresi secara parsial diperoleh sebagai berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Parsial (t-test)

	B	Std.		t	sig
		Error	Beta		
1 (Constant)	.625	.122		5.135	.000
ROA	1.352	.257	.518	5.262	.000
ROE	-.098	.037	-.269	-2.659	.010
Interaksi_R OA.CSR	.665	.287	.332	2.316	.024
Interaksi_R OE.CSR	-.100	.050	-.288	-2.004	.049

Sumber: Output SPSS 17

Berdasarkan tabel 5 *Coefficients*^a, nilai *p-value* masing-masing variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen dan hal ini merupakan jawaban dari hipotesis yang diajukan, sebagai berikut:

- a) Variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, sedangkan t-hitung $5,262 > t$ -tabel $1,996$, dengan demikian H1 diterima.
- b) Variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,010 < 0,05$, sedangkan t-hitung (-) $2,659 > t$ -tabel $1,996$, dengan demikian H2 diterima.
- c) Uji interaksi 1, bahwa ROA dengan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,024 < 0,05$, sedangkan t-hitung $2,316 > t$ -tabel $1,996$, dengan demikian H3 diterima.
- d) Uji interaksi 2, bahwa ROE dengan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,049 < 0,05$, sedangkan t-hitung (-) $2,004 > t$ -tabel $1,996$, dengan demikian H4 diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Dalam output SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel *Model Summary*^b dan tertulis *R Square*. Nilai *R Square* dikatakan baik jika di atas 0,5 karena nilai *R Square* berkisar antara 0 sampai 1. Hasil pengujian model regresi yang

diperoleh dari nilai *Adjusted R Square* diperoleh sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.628 ^a	.394	.366	.51102

a. Predictors: (Constant), Interaksi_ROA.CSR, CSR, ROA

Sumber: Output SPSS 17

Berdasarkan tabel 6 di atas diperoleh angka *Adjusted R Square* sebesar 0,366 atau 36,6 persen. Hal ini menunjukkan bahwa 36,6 persen variabel dependen (nilai perusahaan) dijelaskan oleh variabel independen (*Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE)), sedangkan sisanya sebesar 63,4 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Dari perhitungan dengan Uji t statistik diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sedangkan t-hitung $5,262 > t$ -tabel $1,996$. Hal ini menyatakan bahwa, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Dengan demikian jika nilai ROA lebih besar, maka akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Carningsih, 2009, yang menyatakan ROA berpengaruh, namun negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Dari perhitungan dengan Uji t statistik diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$, sedangkan t-hitung (-) $2,659 > t$ -tabel 1,996. Hal ini menyatakan bahwa, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Dengan demikian jika nilai ROE lebih kecil, maka akan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Carningsih, 2009, yang menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Dari perhitungan dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) diperoleh nilai signifikan sebesar $0,024 < 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) yang dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2013. Dengan demikian apabila perusahaan nilai rasio ROA baik dan mengimplementasikan CSR akan memperkuat nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Dari perhitungan dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,049 > 0,05$. Hal ini menyatakan *Return On Equity* (ROE) yang dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

tahun 2010 sampai dengan 2013. Dengan demikian apabila perusahaan nilai rasio ROE baik dan mengimplementasikan CSR akan memperkuat secara negatif pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

Dari perhitungan dengan uji signifikansi parameter (uji F) diperoleh nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dan F hitung $13,885 >$ dari F tabel 2,75. Hal ini menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diasumsikan jika nilai rasio ROA dan ROE baik, maka secara simultan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

simpulan Dan Saran

Simpulan

Berdasarkan analisis data, maka dalam penelitian ini dapat dibuat simpulan sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, akan lebih kuat jika dimoderat dengan variabel *Corporate Sosial Responsibility* (CSR).
4. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, akan lebih kuat dimoderat dengan variabel *Co. Sosial Responsibility* (CSR).
5. *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Kinerja keuangan suatu perusahaan, yang diukur dengan

rasio profitabilitas; *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka BUMN harus memperhatikan nilai rasio keuangan yang dimaksudkan.

2. Implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR), karena dapat berfungsi sebagai moderat dari variabel ROA dan ROE dalam memperkuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, maka agar direalisasi dengan benar.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd'rachim. 2008. *Manajeme Keuangan*. Nobel Edumedia: Jakarta.
- Agoes, Sukrisno dan I Cenik Ardana. 2009. *Etika bisnis dan Profesi: Tantangan membangun Manusia Seutuhnya*. Salemba Empat: Jakarta.
- Ana. 2006. *Analisis Kinerja Keuangan Pre dan Post Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur*. Skripsi Universitas Atmaja Yogyakarta.
- Annas, Misbachul Munir. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kelompok Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripisi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Anwar, Dwi Oktaviani dan Masodah. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Akuntansi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Ardimas, Wahyu. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsib (CSR) terhadap Nilai Per i pada Bank go public yang ftar di BEI*. Jurnal Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Arijanto, Agus. 2011. *Etika Bisnis Bagi Pelaku Bisnis*. Rajawaali Pers: Jakarta.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Akuntansi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 1996. *Analisa Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manjemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2007. *Standar Akuntansi Keuangan 2007*. Salemba Empat: Jakarta.
- Kwartika. Endah. 2007. *Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Akibat Merger atau*

- Akuisisi. Skripsi Universitas Atmajaya Yogyakarta.
- Munawir, S. 2006. *Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Liberty: Yogyakarta.
- Putri, Ayu Novika. 2013. *Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*. Skripsi STIE Pelita Nusantara Semarang.
- Rahayu, Sri. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Riswari, Dyah Ardana. 2012. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Su'aidah, Sitta. 2010. *Pengaruh ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D)*. Alfabeta: Bandung.
- Sule, Ernie Tisnawati dan Kurniawan Saefullah. 2005. *Pengantar Manajemen Edisi Pertama*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Sunyoto, Danang. 2007. *Analisis Regresi dan Korelasi Bivariat Ringkasan dan Kasus*. Amara Books: Yogyakarta.
- Sunyoto, Danang. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. CAPS (Center of Academic Publishing Service): Yogyakarta.
- Ulupui, I G. K. A. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)*. Jurnal Akuntansi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Bali.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. 2008. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Akuntansi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Bali.
- Zuraedah, Isnaeni Ken. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai*

*Perusahaan dengan
Pengungkapan Corporate Social
Responsibility sebagai Variabel
Pemoderasi.* Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas
Pembangunan Nasional Veteran
Jakarta.

<http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock> diakses tanggal
30 oktober 2014

<http://www.idx.co.id/> diakses tanggal 29
September 2014

<http://www.sahamok.com/emiten/bumn-publik-bei/> diakses tanggal 29
September 2014

http://id.wikipedia.org/wiki/Badan_Usaha_Milik_Negara diakses tanggal
30 Oktober 2014