

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR DAN GCG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

(Studi Perusahaan Manufaktur Industri Sektor *Basic Industry and Chemicals* yang
Terdaftar di BEI tahun 2020-2022)

Vicky Sumarsono, Herry Laksito¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study examines the impact of financial performance on firm value, moderated by Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure and Good Corporate Governance (GCG). Focusing on manufacturing companies in the Basic Industry and Chemicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2022, firm value is measured by Tobin's Q and financial performance by Return on Assets (ROA). The moderating variables are evaluated through the independence of the board of commissioners and the Corporate Social Responsibility Index. Using purposive sampling, 15 companies were selected and analyzed with multiple linear regression. The findings, based on stakeholder theory, highlight the importance of financial performance, CSR, and GCG in enhancing firm value.

Keywords : *Financial Performance, Firm Value, CSR, GCG, Stakeholder Theory*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah konsep penting dalam dunia bisnis yang seringkali menjadi fokus perhatian para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Menurut Brigham & Houston (2019), nilai perusahaan adalah harga pasar yang mencerminkan pandangan para investor tentang kemampuan perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan keuntungan. Dalam hal ini, investor mengandalkan nilai perusahaan sebagai indikator performa perusahaan yang diukur berdasarkan potensi pertumbuhan dan keuntungan yang dapat diperoleh. Oleh karena itu, dibutuhkan komitmen strategis oleh perusahaan dalam mencapai saham pada harga yang maksimal serta meningkatkan nilai perusahaan melalui pendekatan dan rencana strategis dalam pengembangan perusahaan dengan fokus pada potensi pertumbuhan dan keuntungan di kemudian hari (Uddin, 2022).

Fokus Penelitian kali ini adalah perusahaan manufaktur subsektor *Basic Industry and chemicals* (industri dasar dan kimia). Perusahaan subsektor tersebut adalah salah satu sektor perusahaan manufaktur (industri non-migas) yang menjalankan produksi dari bahan baku menjadi produk jadi. Investor mulai tertarik dengan adanya perkembangan subsektor tersebut. Hal ini disebabkan perkembangan subsektor tersebut pertumbuhannya berada pada posisi tepat di bawah subsektor keuangan. Namun, berdasarkan data dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2020, subsektor *Basic Industry and chemicals* mengalami penurunan. Penurunan yang terjadi berdasarkan Data dari IHSG yaitu 12,13%. Di dalam subsektor *Basic Industry and Chemicals* sendiri, tingkat penurunan terjadi secara drastis dan menjadi yang terdalam dengan persentase penurunan sebesar 21,24%. Hal tersebut diakibatkan karena dampak dari meluasnya virus corona. Adanya virus corona menimbulkan kekhawatiran pelaku pasar terhadap keterpurukan ekonomi global (Puspitasari, 2020).

Kinerja perusahaan adalah satu dari sekian aspek yang berpengaruh pada nilai perusahaan secara signifikan. Kecakapan suatu perusahaan guna memperoleh laba yang menguntungkan, mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan, dan menggunakan sumber daya

dengan efisien merupakan pencerminan dari kinerja keuangan yang baik (Ross et al., 2016:49). Dengan kinerja keuangan yang kuat, peningkatan nilai perusahaan serta investor dapat terjadi. Menurut Brealey et al. (2014), investor sering kali mempertimbangkan aspek-aspek kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas yang tinggi, pertumbuhan pendapatan yang stabil, dan efisiensi penggunaan modal, dalam mengevaluasi nilai investasi.

Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) adalah rasio keuangan yang berfungsi sebagai indikator penting guna menilai aspek keuangan di dalam perusahaan. Menurut Riyadi (2006), ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan efisiensi sebuah perusahaan saat menggunakan total aset guna mendapatkan keuntungan bersih dan sudah bebas pajak. Perusahaan dengan ROA yang tinggi berarti bahwa kecakapan perusahaan tergolong baik dalam mendapatkan keuntungan, oleh karenanya calon investor cenderung tertarik dalam menanam modal pada perusahaan tersebut. Selain itu, gambaran perputaran aktiva penjualan dapat diketahui dari ROA. Nilai ROA tinggi, maka efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya yaitu perputaran aktiva semakin cepat (Harahap, 2010).

Berdasarkan penjelasan di atas, keterlibatan pemangku kepentingan (*stakeholder*) memainkan peran penting dalam membentuk kebijakan dan praktik perusahaan akan mempengaruhi nilai dan kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, selain investor, terdapat berbagai pemangku kepentingan lain yang memiliki potensi untuk memengaruhi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Freeman (1984), *stakeholder* adalah individu ataupun kelompok yang memiliki kepentingan serta pengaruh terhadap perusahaan yang dapat meliputi, pemilik saham, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, komunitas lokal, serta organisasi non-pemerintah. Dalam hal ini, faktor-faktor seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat berperan sebagai mediator antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori *Stakeholder*

Menurut Carroll & Buchholtz (2003), teori *stakeholder* mengakui bahwa bisnis beroperasi tidak hanya dalam lingkup organisasi sendiri, tetapi juga dalam konteks sosial dan lingkungan yang lebih luas. Dalam pandangan ini, suatu perusahaan memiliki tanggung jawab untuk bertanggung jawab kepada berbagai *stakeholder* yang terlibat dalam operasi bisnis perusahaan. Oleh karenanya, teori *stakeholder* menyarankan bahwa kinerja di dalam perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder*, termasuk konsumen, pelanggan, karyawan, pemasok, pemegang saham, dan masyarakat, dalam proses pengambilan keputusan mereka. Dengan melakukannya, organisasi dapat mencapai kesuksesan jangka panjang dan keberlanjutan (Freeman, 1984).

Nilai Perusahaan

Menurut Hemastuti (2014:3), persepsi investor yang diberikan kepada perusahaan merupakan definisi dari nilai perusahaan, hal ini berkaitan dengan harga saham. Sedangkan menurut Nurlala (2006:39), nilai perusahaan adalah hal penting yang mempunyai signifikansi besar bagi para investor, dikarenakan nilai tersebut adalah indikator yang digunakan guna penilaian secara keseluruhan oleh pasar. Harga jual perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan oleh calon investor sehingga mereka bersedia membayar harga tersebut ketika perusahaan akan dijual. Total nilai yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk nilai aset, modal, kekayaan intelektual, serta reputasi dan citra perusahaan adalah definisi dari nilai perusahaan (Ross et al., 2016).

Kinerja Keuangan

Kinerja secara umum didefinisikan sebagai kualitas maupun kuantitas dari hasil kerja pegawai selama melaksanakan tugas maupun fungsi pegawai berdasarkan beban tanggung jawabnya. *Finance* atau keuangan merupakan hal yang tidak terlepas dari kegiatan berbisnis, menaikkan organisasi, serta dapat melakukan pengalokasian dalam pemanfaatan sumber daya yang ada. Zarkasyi (2008:8) menyatakan bahwa sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan berdasarkan standar yang telah ditetapkan merupakan kinerja keuangan. Menurut Hery (2016:13), usaha formal yang digunakan untuk evaluasi efisiensi maupun efektivitas suatu perusahaan guna mendapatkan keuntungan maupun posisi kas tertentu adalah definisi dari kinerja keuangan.

CSR (*Corporate Social Responsibility*)

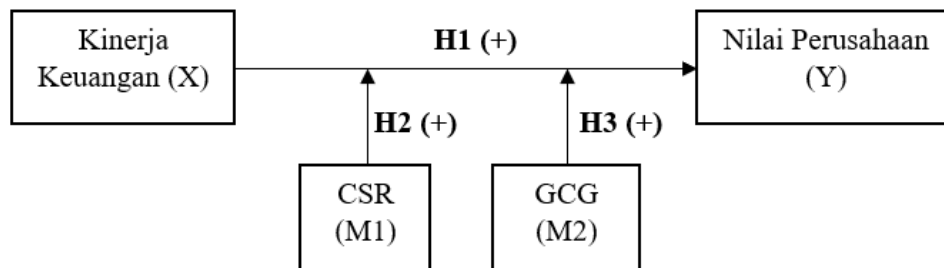
Pertanggung jawaban sosial dari perusahaan atau CSR dapat diartikan sebagai sebuah konsep bahwa dampak lingkungan serta sosial aktivitas bisnisnya serta bertanggung jawab terhadap pemangku kepentingan atau *stakeholder* yang terlibat dalam bisnis tersebut harus dipertimbangkan (Carroll, 1991). Rosidah (2018:224) mengemukakan bahwa CSR adalah langkah untuk tanggung jawab sosial suatu organisasi kepada karyawan, masyarakat setempat, pemegang saham, komunitas, serta lingkungan dari berbagai aspek meliputi, sosial, ekonomi, serta lingkungan. CSR bertujuan mencapai keberhasilan bisnis yang berkelanjutan.

GCG (*Good Corporate Governance*)

Cadbury Committee pada tahun 1992 pertama kali memperkenalkan istilah *Corporate Governance* melalui laporan yang dikenal sebagai *Cadbury Report*. Laporan ini memberikan definisi *Corporate Governance* sebagai mekanisme dengan bertujuan mengarahkan serta mengendalikan organisasi. Di Indonesia, perhatian terhadap *Corporate Governance* mulai meningkat saat krisis moneter di tahun 1998. Lebih lanjut, laporan dari *Asian Development Bank* (ADB) dan *Political and Economic Risk Consultancy* (PERC) menyampaikan bahwa penyebabnya ialah kurangnya pemenuhan persyaratan pengelolaan perusahaan yang memadai (Oktapiyani, 2009). GCG (*good corporate governance*) sendiri merupakan implementasi praktik-praktik yang berfokus terkait pengaturan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut Brennan & McGrath (2007), nilai tambah (*value added*) bagi *stockholders* diatur dan dikendalikan oleh sistem GCG dalam perusahaan. GCG didefinisikan sebagai efektivitas mekanisme dengan tujuan memperkecil timbulnya permasalahan keagenan, untuk menjaga pemilik saham minoritas dari ekspropriasi oleh manajemen perusahaan atau pemegang saham mayoritas, berbagai mekanisme legal dapat diterapkan (Monks & Minow, 2011). GCG adalah prinsip yang memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kontribusi dan kinerja perusahaan secara jangka panjang (Wulansari & Andry, 2020).

Riset ini bertujuan untuk meneliti secara empiris keterkaitan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, efek moderasi dari CSR terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta efek moderasi dari GCG terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Sesuai dengan keterkaitan tersebut maka kerangka pemikiran yang disusun adalah:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Penilaian terhadap nilai perusahaan menjadi penanda keberhasilan perusahaan dan menjadi faktor krusial dalam penentuan keputusan dalam investasi. Nilai perusahaan dapat terpengaruh sesuai dengan kinerja keuangan. Perusahaan akan mencapai laba yang menguntungkan, mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan, dan menggunakan sumber daya dengan efisien dengan adanya kinerja keuangan yang sesuai. Menurut Brealey et al. (2014), investor sering kali mempertimbangkan aspek-aspek kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas yang tinggi, pertumbuhan pendapatan yang stabil, dan efisiensi penggunaan modal, dalam mengevaluasi nilai investasi. Dalam penelitian-penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya, terdapat ketidakkonsistensian penelitian terkait dampak kinerja keuangan pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan indikator-indikator kinerja keuangan tidak secara simultan bersama-sama memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Oleh karenanya, dipilihlah satu indikator yang dapat mewakili keseluruhan kinerja keuangan yaitu indikator ROA. Rasio profitabilitas (ROA) sendiri mengindikasikan kecakapan yang dimiliki perusahaan mendapatkan laba pada waktu tertentu. Sehingga, dalam periode yang telah ditentukan oleh peneliti, rasio profitabilitas melalui ROA dapat diteliti lebih lanjut mengenai berpengaruh atau tidaknya terhadap nilai perusahaan. Sehingga, dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁ : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Perkembangan konsep CSR berperan penting di dalam dinamika hubungan yang terjalin antara perusahaan dan *stakeholder*-nya. Ketidakselarasan antara dampak kegiatan perusahaan dengan tanggung jawab sosial maupun lingkungan perusahaan dapat memicu tuntutan dari berbagai pemangku kepentingan untuk perluasan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat. Hal tersebut mencerminkan kebutuhan pemangku kepentingan akan keterlibatan aktif perusahaan dalam isu-isu sosial, lingkungan, dan etika yang relevan dengan kegiatan operasionalnya. CSR sendiri merupakan upaya yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan di lokasi perusahaan berdiri sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan tersebut dalam lingkup sosial. Sehingga, perusahaan yang mengungkapkan alokasi dana CSR tersebut, perusahaan dapat memperoleh kepercayaan dan kepuasan dari pemangku kepentingan yang memiliki kepedulian akan tanggung jawab sosial maupun lingkungan perusahaan. Oleh karenanya, penelitian mengenai CSR yang dijadikan variabel moderasi yang memoderasi hubungan diantara nilai perusahaan dan kinerja perusahaan perlu dilakukan pengembangan penelitian lebih dalam. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: *Corporate Social Responsibility* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel GCG juga menjadi salah satu faktor dalam memengaruhi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Konsep GCG dipahami menjadi upaya guna meminimalisir konflik kepentingan diantara pemilik saham dengan pihak-pihak lain dalam perusahaan. Fokus utamanya adalah pada mekanisme hukum yang bertujuan untuk mencegah terjadinya penyalahgunaan kekuasaan terhadap pemegang saham minoritas. Tujuan adanya GCG adalah untuk mencapai efisiensi, transparansi, akuntabilitas, keadilan, dan keberlanjutan dalam operasional perusahaan. GCG yang kuat dapat menciptakan kepercayaan dan keyakinan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Kehadiran GCG yang baik dapat memberikan jaminan terhadap baiknya nilai perusahaan dan akan tercermin dari hasil kinerja keuangan, dalam konteks hubungan diantara nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Dengan demikian, melibatkan GCG yang dijadikan sebagai variabel moderasi dapat membantu memperkuat keyakinan pemangku kepentingan terhadap hubungan tersebut. GCG juga berkaitan erat dengan pengelolaan risiko dalam perusahaan. Dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG yang baik, perusahaan dapat mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko dengan lebih efektif. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃: *Good Corporate Governance* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis pendekatan yang diterapkan pada penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif, dimana data yang diaplikasikan adalah data dari laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang tercatat dalam BEI pada periode 2020-2022. Terdapat tiga jenis variabel yang dipergunakan pada penelitian serta hendak dilakukannya uji hipotesis, yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel pemoderasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Yang mana nilai perusahaan tersebut diukur dengan rasio *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen yang ditinjau dengan menggunakan *ROA*. Variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar atau *listing* di Bursa Efek Indonesia dalam jangka waktu tertentu yakni 2018-2022. Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang telah dipublikasikan dan dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dari laporan tahunan perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Metode-metode yang digunakan dalam melakukan analisis penelitian ini antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji hipotesis dan uji kelayakan model.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

IDX (Bursa Efek Indonesia) menyajikan data 208 perusahaan manufaktur. Peneliti memilih sektor perusahaan industri dasar dan kimia dengan rentang tahun 2020-2022 yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Terdapat 78 sampel, namun setelah adanya penyeleksian berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan dan ditetapkan 15 perusahaan terpilih. Berikut 15 daftar yang ditetapkan peneliti sebagai sampel penelitian.

Tabel 1
Daftar Perusahaan dari Objek Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
2.	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk
5.	WTON	Wijaya Karya Beton
6.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
7.	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
8.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
9.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
10.	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
11.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
12.	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
13.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
14.	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk.
15.	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

Uji Statistik Deskriptif

Tahapan awal dalam penelitian adalah analisis deskriptif, yang bertujuan guna mendeskripsikan gambaran umum variabel yang diteliti. Analisis deskriptif dilakukan terhadap data dari 15 sampel dari perusahaan yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti. Hasil olahan yang dianalisis dengan bantuan aplikasi SPSS v.29 yaitu pengujian statistik deskriptif mampu menyediakan informasi berupa persebaran variabel data dalam penelitian ini.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	45	.0002	.1233	.041662	.0314366
Nilai Perusahaan	45	.4282	5.4073	1.403702	1.0639953
Corporate Social Responsibility	45	.1429	.5495	.349206	.1055041
Good Corporate Governance	45	.2500	.6000	.403492	.1065962
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Uji Asumsi Klasik

Pada tahap ini, penelitian melakukan pengujian terhadap empat asumsi klasik statistik, yaitu normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas, untuk memastikan bahwa data yang akan dilakukan analisis regresi maupun pengujian hipotesis memenuhi asumsi-asumsi dasar yang diperlukan.

Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		45	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.91223313	
Most Extreme Differences	Absolute	.119	
	Positive	.119	
	Negative	-.070	
Test Statistic		.119	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.118	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.111	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.103
		Upper Bound	.119

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Uji Kolmogorov-Smirnov yang dilaksanakan pada data residual model regresi merupakan implementasi dari uji normalitas, memperlihatkan bahwasannya residual distribusinya normal. Ditinjau dari *Asymptotic sig. (2 tailed)* $0.118 > \alpha (0.05)$.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.233 ^a	.054	-.019	.65340	2.235

a. Predictors: (Constant), LAG_X3S, LAG_X1S, LAG_X2S

b. Dependent Variable: LAG_Y3

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Hasil uji DW test, ditunjukkan bahwa angka DW yaitu 2.235, lalu dilakukan perbandingan dengan nilai tabel yang signifikansinya 0.05 (5%), K yang merupakan jumlah variabel independen yaitu sejumlah 3, sedangkan unruk N yang merupakan jumlah Sampelnya

ada 45. Oleh karena itu, berdasarkan tabel distribusi DW, nilai $dL = 1.3832$ dan $dU = 1.6662$. Perhitungan uji DW dapat disajikan sebagai berikut.

$$dL < DW < 4-dU$$

$$1.6662 < 2.235 < 2.3338$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai DW (2.235) yang mana letaknya ditengah-tengah dL maupun $4-dU$. Artinya, gejala autokorelasi tidak ada yang signifikan pada data residual model regresi. Oleh karena itu, dalam pemodelan regresi yang sudah dibangun diasumsikan telah terpenuhinya autokorelasi pada pengujian yang telah peneliti laksanakan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	-.082	.686		-.120	.905			
Kinerja Keuangan	14.214	5.012	.420	2.836	.007	.818	1.223	
Good Corporate Governance	.490	1.450	.049	.338	.737	.850	1.176	
Corporate Social Responsibility	1.994	1.504	.198	1.325	.192	.806	1.241	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Nilai *tolerance* (T) untuk setiap variabel menunjukkan nilai 0.818 untuk kinerja keuangan, nilai 0.850 untuk variabel *Corporate Social Responsibility*, dan nilai 0.806 untuk variabel *Good Corporate Governance*. Ketiga hasil nilai *tolerance* (T) tersebut < 10 yang menunjukkan tidak terjadinya multikolinearitas pada model regresi. Sedangkan nilai VIF dalam tabel di atas menunjukkan nilai 1.223 pada variabel kinerja keuangan, nilai 1.176 pada variabel CSR, dan nilai VIF sebesar 1.241 pada variabel *Good Corporate Governance*. Semua nilai VIF pada variabel-variabel tersebut menunjukkan $VIF < 10$, berarti data tidak mengalami masalah multikolinieritas. Dengan demikian, hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan secara lebih akurat tanpa adanya bias yang disebabkan oleh multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.048	.376		2.790	.008
Kinerja Keuangan	-4.450	2.744	-.266	-1.622	.113

Corporate Responsibility	Social	-0.134	0.823	-0.027	-0.163	0.871
Good Governance	Corporate	-1.002	0.794	-0.203	-1.262	0.214

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Hasil uji Glejser menunjukkan bahwa nilai p-value (Sig.) yang terkait dengan variabel kinerja keuangan, CSR, dan GCG memiliki nilai di atas tingkat signifikansi yang telah ditentukan. Berdasarkan Tabel 4.8, nilai ROA yaitu $0.08 > 0.05$, hal tersebut berarti heteroskedastisitas pada ROA tidak terjadi. Selain itu, nilai signifikansi CSR yaitu $0.113 > 0.05$ berarti heteroskedastisitas pada CSR tidak terjadi. Sementara di sisi lain, signifikansi dari variabel GCG $0.214 > 0.05$ berarti menunjukkan bahwasannya heteroskedastisitas tidak terjadi. Berdasarkan hasil analisis tersebut, uji glejser pada tabel di atas mengindikasikan bahwa tidak terdapat bukti yang signifikan untuk adanya heteroskedastisitas pada pemodelan regresi yang telah peneliti buat.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model (*goodness of fit*) bertujuan untuk mengetahui apakah data model regresi dapat digunakan sebagai *predictor* pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Lebih lanjut lagi, uji kelayakan model dilakukan untuk melihat apakah model yang diteliti memiliki tingkat kelayakan model yang tinggi yaitu variabel-variabel yang digunakan mampu menjelaskan fenomena yang dianalisis.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

H1		H2		H3	
R	R-square	R	R-square	R	R-square
0,470	0,221	0,724	0,524	0,483	0,234

Sumber: data sekunder diolah, 2023

Data diatas menunjukkan nilai *R square* H1 hingga H3 adalah 0,221, 0,524, dan 0,234. Uji yang telah dilaksanakan peneliti yaitu menjabarkan bahwasannya nilai R² pada H1 sebesar 0.221. Hal tersebut mendefinisikan bahwasannya variasi kinerja keuangan hanya mampu menjelaskan sekitar 22.1% dari variasi dalam nilai perusahaan, selebihnya yaitu 77,9% tidak mampu dijabarkan oleh kinerja keuangan. H2 mampu menjelaskan sekitar 0.524 atau 52.4% dari variasi dalam nilai perusahaan (Tobin's Q), H3 mampu menjelaskan sekitar 0.234 atau 23.4% dari variasi dalam Tobin's Q. Nilai R² mengalami peningkatan dari regresi pertama yaitu 0.221 atau 22.1%, menjadi 0.234 atau 23.4%.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t H1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1 (Constant)	.740	.237		3.127	.003	
ROA	15.921	4.555		.470	3.495	.001

a. Dependent Variable: Tobins'Q

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Tabel 10
Hasil Uji Statistik t H2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	2.629	.669			3.928	<.001
ROA	-52.185	14.419	-1.542		-3.619	<.001
CSRI	-5.591	1.995	-.554		-2.802	.008
ROA*CSRI	186.525	39.359	2.358		4.739	<.001

a. Dependent Variable: Tobins'Q

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Tabel 11
Hasil Uji Statistik t H3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.325	.914			.356	.723
ROA	14.132	23.170	.418		.610	.545
PDK	.933	2.191	.093		.426	.672
ROA*PDK	7.014	61.174	.077		.115	.009

a. Dependent Variable: Tobins'Q

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Uji Regresi Linier Sederhana Hipotesis 1

Tabel 12
Hasil Uji Regresi Linier Sederhana H1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.740	.237			3.127	.003	
ROA	15.921	4.555			.470	3.495	.001

a. Dependent Variable: Tobins'Q

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Hipotesis 2 dan 3

Tabel 13

Hasil Uji Moderated Regression Analysis H2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	2.629	.669			3.928	<.001
ROA	-52.185	14.419	-1.542		-3.619	<.001
CSRI	-5.591	1.995	-.554		-2.802	.008
ROA*CSRI	186.525	39.359	2.358		4.739	<.001

a. Dependent Variable: Tobins'Q

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

Tabel 14

Hasil Uji Moderated Regression Analysis Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.325	.914			.356	.723
ROA	14.132	23.170	.418		.610	.545
PDK	.933	2.191	.093		.426	.672
ROA*PDK	7.014	61.174	.077		.115	.909

a. Dependent Variable: Tobins'Q

Sumber: Data sekunder diolah SPSS v.29 (2023)

PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan hasil pengujian terkait dengan ROA yang merupakan proksi kinerja keuangan, terhadap Tobins'Q sebagai proksi dari nilai perusahaan dalam hal ini perusahaan manufaktur yang dicatat BEI selama periode penelitian tahun 2020-2022, sebagai Hipotesis pertama (H1). Hasil dari pengujian peneliti dari H1 menjabarkan bahwasannya variabel bebas yaitu ROA, memberikan atau mampu mempengaruhi secara positif dan signifikan kepada Tobins'Q yang menjadi rasio nilai perusahaan. Hal tersebut diindikasikan oleh nilai koefisien regresi yang signifikan pada analisis regresi. Hal tersebut berlandaskan pada hasil uji analisis regresi sederhana yang dihasilkan menyatakan bahwa H1 **diterima**.

Pengujian H1 melalui analisis regresi sederhana tersebut menunjukkan hasil yang mendukung hipotesis tersebut. Nilai koefisien regresi yang signifikan mengindikasikan bahwa setiap peningkatan dalam kinerja keuangan, yang direfleksikan dari tingginya nilai ROA, akan berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Uji-t menyebutkan nilai signifikansi ROA terhadap Tobins'Q adalah $0.001 < 0.05$. Hasil uji tersebut juga menunjukkan nilai t hitung adalah $3.495 > 2.02108$ sebagai t tabel. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) diterima, melalui terima H1 tersebut peneliti menyimpulkan bahwasannya terdapat pengaruh positif yang diberikan oleh ROA berperan menjadi proksi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Hubungan Antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil positif dan signifikan dari pengujian H2 didapatkan dari pengaruh pengungkapan CSR dalam memoderasi ROA yang merupakan refleksi dari kinerja keuangan, terhadap Tobins'Q yaitu proksi nilai perusahaan pada sampel perusahaan yang diteliti. Hasil uji hipotesis H2 menjabarkan bahwa variabel moderating yaitu CSR mampu memoderasi ROA terhadap Tobins'Q. Hal tersebut berlandaskan pada hasil analisis MRA mengungkapkan bahwa CSRI berperan sebagai pemoderator dalam interaksi antara ROA yang merupakan proksi dari kinerja keuangan dan Tobins'Q yang memproksikan nilai perusahaan. Dengan kata lain, hubungan ROA dan Tobin'Q dipengaruhi adanya pengungkapan CSR, sehingga dapat dinyatakan menyatakan bahwa hipotesis kedua (H2) **diterima**.

Pengujian hipotesis kedua (H2) melalui analisis regresi *Moderated Regression Analysis* (MRA) tersebut menunjukkan hasil yang mendukung hipotesis tersebut. Berdasarkan hasil uji statistik t, variabel ROA dalam hasil uji tersebut dengan tingkat signifikansi $p < 0.001$ memiliki koefisien t hitung $(-3.619) < t$ tabel (-2.02108) , arti dari t tabel dan t hitung yang dibandingkan tersebut adalah ROA yang diproksikan sebagai kinerja keuangan mampu memberi dampak signifikan pada nilai perusahaan. CSRI merupakan variabel yang dipilih peneliti, yang mana koefisien t hitung $(-2.802) < t$ tabel (-2.02108) dengan $p = 0.008$, menandakan bahwasannya nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi atas pengungkapan CSR. Selanjutnya, variabel interaksi ROA*CSRI memiliki koefisien t $(4.739) > t$ tabel (2.02108) dengan $p < 0.001$, menjabarkan bahwasannya adanya moderasi CSR pada ROA akan secara signifikan memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Hubungan Antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian terkait dengan pengaruh GCG sebagai pemoderasi interaksi di antara ROA yang merupakan bagian dari proksi kinerja keuangan dan Tobins'Q yang merupakan proksi dari nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2020-2022, mendapatkan hasil signifikan dan positif pada Hipotesis Ketiga (H3). Hipotesis ini memberikan peran GCCG sebagai variabel moderating yang bisa memperkuat interaksi yang ada diantara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal tersebut berlandaskan pada hasil analisis MRA mengungkapkan bahwa GCG yang diproksikan oleh PDK berperan sebagai pemoderator pada ROA yang merupakan proksi dari kinerja keuangan dan Tobins'Q yang merupakan rasio nilai perusahaan. Dengan kata lain, adanya pengungkapan GCG memengaruhi hubungan antara ROA dan Tobins'Q, sehingga dapat dinyatakan menyatakan bahwa hipotesis kedua (H3), **diterima**.

Pengujian hipotesis ketiga (H3) melalui analisis regresi MRA tersebut menunjukkan hasil yang mendukung hipotesis tersebut. Berdasarkan hasil uji statistik t, variabel ROA dalam hasil uji memiliki koefisien t hitung $(0.610) > t$ tabel (2.02108) dengan $p < 0.001$, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang signifikan. Variabel GCG yang diproksikan oleh PDK memiliki koefisien t hitung $(0.426) > t$ tabel (2.02108) dengan $p = 0.672$, menandakan bahwa pengungkapan GCG juga memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, variabel interaksi ROA*PDK memiliki koefisien t $(0.115) > t$ tabel (2.02108) dengan tingkat signifikansi $0.009 < 0.001$, yang menunjukkan bahwa korelasi antara ROA dan GCG memberikan pengaruhnya signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian yang dilakukan peneliti kali ini adalah menganalisis adanya pengungkapan CSR atau GCG sebagai variabel moderating apakah mampu memoderasi ROA

yang merupakan proksi dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri sektor *basic industry and chemicals* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Dengan merujuk kepada hasil analisis data yang telah dijalankan sebelumnya dan mempertimbangkan rumusan masalah serta tujuan penelitian ini, kita dapat menyimpulkan bahwa:

1. ROA yang merupakan proksi dari kinerja keuangan mampu memberikan dampak positif serta signifikan terhadap Tobins'Q yang merupakan proksi dari nilai perusahaan. Hal tersebut menggambarkan bahwasannya peningkatan maupun penurunan ROA dan Tobins'Q akan berjalan sebanding.
2. Hubungan antara ROA yaitu proksi kinerja keuangan terhadap Tobins'Q yaitu proksi nilai perusahaan mampu diperkuat atau dimoderasi melalui pengungkapan CSR secara simultan. Hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan aktif dalam kegiatan sosial dan lingkungan, serta transparan dalam pengungkapan CSR, dapat memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.
3. PDK yang memproksikan GCG dapat memoderasi ROA dalam memperkuat korelasi dengan Tobins'Q secara simultan. Hal ini menunjukkan bahwasannya GCG, dapat memperkuat pengaruh positif pada kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan dan kelemahan dalam penelitian ini diakui dalam hal penyusunan, pengujian, dan penyajian. Berikut adalah sebagian keterbatasan yang timbul dari penelitian yang telah terealisasi:

1. Lingkup penelitian terbatas hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2020-2022. Akibatnya, implementasi dari hasil pengolahan data tidak dapat langsung diterapkan pada konteks industri atau waktu yang berbeda.
2. Penelitian ini terbatas pada penggunaan metode analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA). Penggunaan metode analisis alternatif lainnya, seperti analisis lintas sektor atau eksperimen lapangan, memiliki potensi guna memperluas perspektif terkait hubungan setiap variabel penelitian.

Saran

Adanya keterbatasan dalam penelitian ini harapannya mampu dijadikan refleksi bagi peneliti selanjutnya untuk memperbaikinya, sehingga kesalahan dan keterbatasan dapat dicegah dan diminimalkan. Berikut adalah saran yang dapat peneliti sampaikan guna meningkatkan kualitas dalam penelitian berikutnya.

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menemukan gap baru melalui penambahan maupun pergantian setiap variabelnya agar lebih sesuai sehingga hasil yang didapatkan akurat.
2. Penelitian kedepan, diharapkan mampu memperluas sampel sehingga dapat menggambarkan hasil yang lebih meyakinkan agar bisa dimanfaatkan dan diterapkan dalam sistem perusahaan.

REFERENSI

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Brennan, N. M., & McGrath, M. (2007). Financial Statement Fraud: Some Lessons from US and European case Studies. *Australian Accounting Review*, 17(2).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (Dasar-*

- dasar Manajemen Keuangan*) (16th ed.). Salemba Empat.
- Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward The Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
- Carroll, A. B., & Buchholtz, A. K. (2003). *Business & Society: Ethics and Stakeholder Management*. South-Western College Publishing.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hemastuti. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Graha Ilmu.
- Hery. (2016). *Akuntansi Dasar*. PT Grafindo Perkasa.
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2011). *Corporate Governance*. John Wiley & Sons.
- Nurlela. (2006). *Akuntansi Biaya Teori dan Aplikasi*. Graha Ilmu.
- Oktapiyani, E. (2009). Analisis Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 75–98.
- Puspitasari, I. (2020, February 28). Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia Anjlok 21,24%, Begini Kata Analis. *Kontan.Co.Id*.
- Riyadi, S. (2006). *Banking Assets and Liability Management*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rosidah, E. (2018). Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Lingkungan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(2), 221–235.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2016). *Essentials of Corporate Finance* (9th ed.). McGraw-Hill Education.
- Uddin, M. B. (2022). The effect of strategic commitment and supply chain collaboration on operational and innovation performance. *IIMB Management Review*, 34(4), 364–377. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2022.12.002>
- Wulansari, R., & Andry, I. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Go Public (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2011 Sampai 2013). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 28(1), 57.
- Zarkasyi, W. (2008). *Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya*. Alfabeta.