

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi di Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

The Influence of Financial Performance toward the Company's Value through Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure as Moderation Variable in Registered Company in Bursa Efek Indonesia (BEI)

¹Efa Permatasari

¹*Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116
email: evapermatas@gmail.com*

Abstract. Implementation of the financial performance of the company's value, to determine the influence of Corporate Social Responsibility (CSR) affects the value of the company, and to determine whether the Corporate Social Responsibility (CSR) can moderate variable financial performance of the company's value. The population of this research are companies in the mining industry groups listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2014 by using purposive sampling method, the number of samples used are as many as 35 companies. Data analysis technique used is multiple regression analysis with moderation.

Keywords: financial performance, corporate social responsibility, enterprise value.

Abstrak. Implementasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempengaruhi nilai perusahaan, dan untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2014 dengan menggunakan metode purposive sampling maka jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 35 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan moderasi.

Kata Kunci : kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility*, Nilai perusahaan, Analisis Regresi Berganda.

A. Pendahuluan

Telah banyak penelitian yang membahas mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Dengan begitu hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka akan semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham satu periode ke depan. Beberapa tahun terakhir ini banyak perusahaan-perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi dalam berbisnis. Alasan mengapa sebuah manajemen perusahaan melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan yang strategis. Namun walaupun

bersifat mandatory, tetapi dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya. Dari segi ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada kenyataannya terdapat beberapa permasalahan yang berhubungan dengan kinerja keuangan, nilai perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR sebagai variabel modersi.

B. Landasan Teori

Kinerja Keuangan

Menurut Mulyadi, (2010:136) Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Sedangkan menurut Suta (2009:112) kinerja perusahaan dibagi menjadi dua yaitu kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional adalah penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Dari rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja keuangan yaitu rasio rentabilitas atau profitabilitas dan dalam penelitian ini *return on asset* dipergunakan sebagai alat analisa utama dalam indikator penilaian kinerja, (Ang, 2007:29).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Menurut Keown, *et. al.* (2008:149) nilai pasar adalah nilai yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisi sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlala dan Islahudin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para permodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Tujuan utama perusahaan berdiri adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat. Hal ini sesuai pernyataan Salvatore (2005) dalam Mulianti (2009) bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham guna mempengaruhi nilai perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham Gapensi (dalam Wahidahwati, 2002).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Howard Rothmann Browen mengungkapkan bahwa keberadaan CSR bukan karena diwajibkan oleh pemerintah atau penguasa, melainkan komitmen yang lahir dalam konteks etika bisnis (*beyond legal aspects*) agar sejahtera bersama masyarakat berdasarkan prinsip keadilan sesuai nilai dan kebutuhan masyarakat. Menurut Edi Suharto CSR adalah Kepedulian perusahaan yang menyisihkan sebagian keuntungannya (profit) bagi kepentingan pembangunan manusia (*people*) dan lingkungan (*planet*) secara berkelanjutan berdasarkan prosedur (*procedure*) yang tepat dan profesional. Keterkaitan perusahaan dengan daerah lingkungan sosialnya menuntut dipenuhinya pertanggungjawaban sosial perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi

Nilai perusahaan yang ditentukan oleh *earning power* maka akan semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham satu periode ke depan. Oleh karena itu menurut Makaryawati, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini terhadap nilai perusahaan dapat menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini mengungkapkan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Pemilihan variabel *corporate social responsibility* didasari oleh hasil penelitian mengenai pengaruh alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang menunjukkan bahwa alokasi tanggung jawab sosial perusahaan ternyata tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga *corporate social responsibility* diduga tidak dapat ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi dilakukan oleh Anindyati (2010).

C. Kerangka Pemikiran

Kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi. Variabel pemoderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Dapat dikatakan bahwa CSR pemoderasi sehingga variabel tersebut dapat memperkuat atau memperlemah kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Penambahan variabel CSR disini dimaksudkan untuk memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan cerminan hubungan perusahaan dengan lingkungan sekitar perusahaan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Demikian juga dengan kepemilikan manajerial yang diukur dari kepemilikan saham manajer, direktur dan komisaris. Dengan kepemilikan saham oleh pihak manajerial diharapkan kebijakan-kebijakan yang diambil nanti dapat lebih menguntungkan perusahaan. Sehingga pihak manajerial juga ikut menikmati keuntungan dari laba yang

diperoleh perusahaan.

Dengan demikian, apabila kinerja keuangan di interaksikan dengan CSR diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. sehingga *return on asset* benar-benar dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus selalu memperhatikan pengungkapan tanggungjawab sosialnya dan memperhatikan kepemilikan saham oleh pihak manajerial.

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian dan tinjauan teoritis yang telah dikemukakan, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

D. Metode Penelitian

Berdasarkan variabel-variabel yang diteliti maka jenis penelitian ini adalah deskriptif dan verifikatif. Menurut Sugiyono, penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih variabel (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan dan atau mencari hubungan variabel satu sama lain. Hal ini dikarenakan penulis akan menguji secara matematis dugaan mengenai adanya hubungan antara variabel dari masalah yang sedang diselidiki di dalam hipotesis. Atau dengan kata lain, penulis untuk menguji kebenaran suatu hipotesis dimana dalam penelitian ini yang akan diuji adalah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sehingga penulis melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 - 2014.

Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2009:57), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *caranon-probability sampling*, yaitu teknik sampling yang tidak memberi kesempatan (peluang) pada setiap anggota populasi untuk dijadikan anggota sampel. Teknik *non-probability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau sampling pertimbangan. *Purposive sampling* merupakan teknik sampling yang digunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu, *purposive sampling* juga bisa dikatakan sebagai pemilihan sekelompok objek tertentu atas ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang sudah diketahui sebelumnya. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan tertentu (Sugiyono, 2009:59).

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan yang terdapat didalam *annual report* perusahaan yang menjadi sampel penelitian seperti informasi pengungkapan CSR, ROA, kepemilikan manajerial, dan data lain yang diperlukan. Kinerja CSR adalah melalui laporan kegiatannya, yakni dengan metode *content analysis* yang merupakan suatu cara pemberian skor pada pengukuran pengungkapan sosial laporan tahunan yang dilakukan dengan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu item informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan, apabila item informasi tidak ada dalam laporan keuangan maka diberi skor 0, dan jika item informasi yang ditentukan ada dalam laporan tahunan maka diberi skor 1.

E. Hasil Penelitian

Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki residu yang berdistribusi secara normal. Secara visual, uji normalitas residu dapat dideteksi pada grafik normal probability plot dengan kriteria pengujian jika titik-titik (data residu) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, dapat disimpulkan bahwa model memiliki residu yang berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

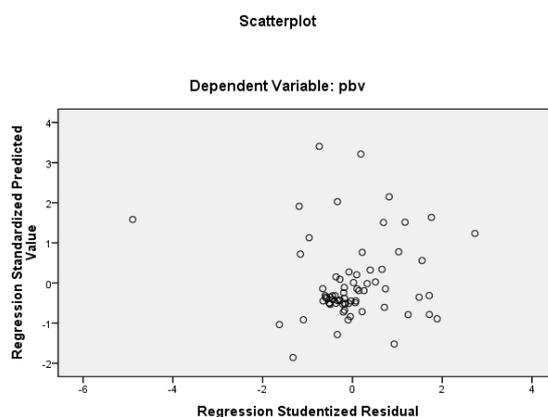
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	roa	.466	2.148
	csr	.850	1.177
	roa_csr	.524	1.907

a. Dependent Variable: pbv

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Dari tabel di atas, diketahui ketiga variabel memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel bebas dalam model, sehingga model memenuhi salah satu asumsi untuk dilakukan pengujian regresi.

Uji Hekteroskedastisitas



Gambar 1. Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas

Pada gambar grafik scatterplot di atas, dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang akan dibentuk terbebas dari adanya heteroskedastisitas, sehingga model memenuhi asumsi untuk dilakukan pengujian regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 2.Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Standardized Residual
Test Value ^a	-.16657
Cases < Test Value	35
Cases >= Test Value	35
Total Cases	70
Number of Runs	34
Z	-.482
Asymp. Sig. (2-tailed)	.630

a. Median

Berdasarkan hasil pengujian di atas diketahui bahwa nilai asymp. Sig adalah 0.630 lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada data. Dengan kata lain tidak terdapat hubungan kuat antar residual pada model persamaan regresi.

Estimasi *Moderation Regretion Analysis (MRA)*

Tabel 3.Estimasi Moderating Regretion Analysis (MRA)

		Coefficients^a			
		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
Model	B	Std. Error			
1	(Constant)	2.277	.477	4.778	.000
	Roa	.034	.031	1.100	.275
	Csr	-1.014	.538	-1.883	.064
	roa_csr	-.012	.046	-.269	.789

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	2.277	.477	4.778	.000
	Roa	.034	.031	1.100	.275
	Csr	-1.014	.538	-1.883	.064
	roa_csr	-.012	.046	-.269	.789

a. Dependent Variable: pbv

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Adapun persamaan regresi yang menjelaskan pengaruh dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

$$Y = 2.277 + 0.034 X - 1.014Z - 0.012XZ$$

Persamaan *Moderating Regression Analysis (MRA)* yang tersaji di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 2.277 menunjukkan rata-rata skor nilai perusahaan jika kinerja keuangan dianggap konstan dan perusahaan tidak melakukan pengungkapan CSR.
2. Koefisien regresi untuk Kinerja keuangan (X1) adalah sebesar 0,034 yang menjelaskan besar perubahan rata-rata nilai perusahaan karena dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Tanda positif menunjukkan arah pengaruh yang terjadi adalah searah, artinya setiap terjadi peningkatan rata-rata kinerja keuangan yang diukur melalui Return on Asset dan variabel bebas lainnya diasumsikan dalam kondisi konstan, diprediksikan akan mampu meningkatkan rata-rata nilai perusahaan sebesar 0,034 satuan.
3. Koefisien regresi untuk pengungkapan CSR (X2) adalah sebesar -1.014 menjelaskan besar perubahan rata-rata nilai perusahaan karena dipengaruhi oleh pengungkapan CSR. Tanda negatif menunjukkan bahwa arah pengaruh yang terjadi adalah sebaliknya, artinya apabila perusahaan melakukan pengungkapan CSR dan variabel bebas lainnya diasumsikan dalam kondisi konstan, diprediksikan akan berdampak pada penurunan rata-rata nilai perusahaan sebesar 1.014 satuan.
4. Koefisien regresi untuk interaksi kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR (X2) adalah sebesar -0,012. Tanda negatif menunjukkan bahwa interaksi kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR memiliki arah sebaliknya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Dari uraian di atas dapat kita lihat bahwa kinerja keuangan (X1) dapat meningkatkan nilai perusahaan, Pada interaksi variabel kinerja keuangan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai faktor moderasi memperlihatkan hasil yang negatif sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan didukung oleh penurunan kinerja keuangan maka akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin

besar.

Koefisien Determinasi

Tabel 4. Koefisien Determinasi Simultan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.237 ^a	.056	.013	1.74352	2.101

a. Predictors: (Constant), roa_csr, csr, roa

b. Dependent Variable: pbv

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Dari tabel di atas, diketahui bahwa nilai R-Square yang diperoleh adalah sebesar 0,056 atau 5.6%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan memberikan kontribusi sebesar 5.6% terhadap nilai perusahaan, sedangkan $(1-R^2)$ 94.4% sisanya merupakan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Uji F (Simultan)

Tabel 5. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.910	3	3.970	1.306	.280 ^a
	Residual	200.632	66	3.040		
	Total	212.542	69			

a. Predictors: (Constant), roa_csr, csr, roa

b. Dependent Variable: pbv

Berdasarkan *output* di atas didapat nilai F_{hitung} sebesar 1.306 dengan *p-value* sebesar 0.280 dengan $\alpha=0.10$ serta derajat kebebasan $v_1=3$ dan $v_2=66$, maka didapat $F_{tabel}=2.17$. Dikarenakan nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($1.306 < 2.17$) dan *p-value* $> \alpha$ ($0.280 > 0.10$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel kinerja keuangan dan pengungkapan CSR serta interaksi keduanya Pada Perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI tahun 2013-2014

Uji t (Parsial)

Tabel 6. Uji t (Parsial) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Model	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig.	A	Keterangan
$X_1 \rightarrow Y$	1.100	1,668	0,275	0,10	Ho diterima

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS

Pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai t_{hitung} untuk kinerja keuangan adalah sebesar 1.100 dan lebih kecil dari 1,668 (t_{tabel}).

F. Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga mengenai Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating dalam hubungan kinerja keuangan yang di ukur menggunakan ROA (*Corporate Social Responsibility*) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar -0.269 dan lebih kecil dari 1.668 (t_{tabel}) yang menunjukkan bahwa Ho diterima atau dengan kata lain interaksi antara kinerja keuangan yang di ukur menggunakan ROA (*Return on Asset*) dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan atau dengan kata lain pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi kinerja keuangandengan nilai perusahaan. Artinya investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hal ini mendukung penelitian Rahayu (2010) yang menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Secara teori, pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi, karena di dalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa CSR (*Corporate Social Responsibility*) mampu memoderasi hubungan antara ROA (*Return On Asset*) dan Nilai Perusahaan. Hal Ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang telah dilakukan. Ketidaksiuaian dengan teori ini disebabkan oleh rendahnya kualitas pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) pada perusahaan.

Daftar Pustaka

- Mulyadi, 2001, Akuntansi Manajemen : Konsep, Manfaat dan Rekayasa, Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Sucipto. 2003. "Pengaruh Kinerja Keuangan", Digitized by USU digital Library
- Suranta Eddy dan Mas'ud Machfoedz, 2003. "Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi". Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya