

LAPORAN PENELITIAN INTERN

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Peneliti :

Titiek Suwarti, SE, MM, Ak

Dr. Sunarto, MM

Listyorini Wahyu Widati, SE, MSi, Ak

Djie, Octavianus Sianto 11.05.02.0082

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS STIKUBANK SEMARANG
2013**

Created with



nitro PDF[®]
Created with

professional
PDF

download the free trial online at nitropdf.com/professional

download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAPORAN PENELITIAN INTERN

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Peneliti :

Titiek Suwarti, SE, MM, Ak

Dr. Sunarto, MM

Listyorini Wahyu Widati, SE, MSi, Ak

Djie, Octavianus Sianto 11.05.02.0082

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS STIKUBANK SEMARANG
2013**

Created with



nitro PDF[®]
Created with

professional
PDF

download the free trial online at nitropdf.com/professional

download the free trial online at nitropdf.com/professional

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan meneliti Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai variable Moderasi pada perusahaan manufaktur

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa efek periode 2009 – 2011, dengan teknik sampling purposive diperoleh sample sebanyak 17 perusahaan. Metode analisis menggunakan regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas yang diproksi dengan CR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV., Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Likuiditas yang diproksi dengan CR terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV., Profitabilitas yang diproksi dengan ROE berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV., Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Profitabilitas yang diproksi dengan ROE terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV., Leverage yang diproksi dengan DTA berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV., Kinerja Lingkungan memperlemah pengaruh Leverage yang diproksi dengan DTA terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV, Kinerja lingkungan yang diproksi dengan PROPER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV., Uji koefisien determinasi diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0,950, hal itu menunjukkan bahwa sebesar 95% variabel Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV mampu dijelaskan oleh Variabel CR, ROE, Leverage, PROPER, interaksi CR PROPER, interaksi ROE-PROPER dan Interaksi Leverage PROPER

Kata kunci : *Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Kinerja Lingkungan, Kinerja Perusahaan*

HALAMAN PENGESAHAN LAPORAN PENELITIAN

1. a. Judul Penelitian : Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai variable Moderasi
b. Bidang Ilmu : Akuntansi
2. Ketua Peneliti :
 - a. Nama Lengkap : Titiek Suwarti, SE, MM, Ak
 - b. Jenis Kelamin : Perempuan
 - c. Gol/Pangkat/NIY : IIC/Penata/Y2.84.11.020
 - d. Jabatan Fungsional : Lektor
 - e. Fakultas/program Studi : Ekonomi/Akuntansi
 - f. Pusat Penelitian : Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Fakultas Ekonomi Unisbank Semarang
3. Jumlah Anggota Peneliti :
 - a. Nama anggota Penelitian : 1. Listyorini Wahyu Widata, SE, MSi, Ak
2. Dr. Sunarto, MM
3. Djie, Oktavianus Sianto 11.05.52.0082
4. Lokasi Penelitian : BEI
5. Kerjasama dengan Institusi Lain :
 - a. Nama Institusi :
 - b. Alamat :
6. Lama Penelitian : 6 (enam) bulan
7. Biaya yang diperlukan :
 - a. Sumber dari Unisbank : Rp. 3.000.000,-
 - b. Sumber Lain : -

Semarang, 17 Agustus 2013

Ketua Tim :

Menyetujui :
Dekan Fakultas Ekonomi Unisbank

Dr. Alimuddin Rizal R, MM

NIY : Y2.88.07.046

Titiek Suwarti, SE, MM, Ak

NIY : Y.2.84.11.020

Mengetahui :

Ketua P3M FAKultas Ekonomi

Dr. Bambang Sudiyatno, MM

NIY : Y.2.86.05.033

Created with

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kami panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena atas ijinNya penulis telah menyelesaikan penelitian dengan judul : Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi.

Penelitian ini tidak akan selesai tanpa bantuan berbagai pihak, untuk itu pada kesempatan ini pula perkenankan penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Alimuddin Rizal R, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang.
2. Bapak Dr. Bambang Sudiyatno, MM selaku Ketua P3M Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang
3. Bapak Achmad Bajuri, SE, MSi, Ak, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Stikubank Semarang
4. Semua pihak yang telah membantu terselesainya penelitian ini.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna, untuk itu segala kritikan dan saran yang sangat membangun bagi kesempurnaan penelitian ini sangat peneliti harapkan. Semoga penelitian ini bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, 17 Agustus 2013

Ketua Peneliti

Titiek Suwarti, SE, MM, Ak

Created with

DARTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i.
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1. Latar Belakang.....	1
2. Permasalahan.....	7
3. Tujuan Penelitian.....	8
4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
1. Nilai Perusahaan.....	10
2. Likuiditas.....	11
3. Profitabilitas.....	12
4. Leverage.....	13
5. Kinerja Lingkungan	13
6. Legitimacy Theory.....	16

7. Penelitian Terdahulu.....	18
8. Kerangka Penelitian.....	21
9. Pengembangan hipotesis.....	22
a. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	22
b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	23
c. Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....	25
d. Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.....	27
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 28
1. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling.....	28
2. Jenis dan Sumber data.....	28
3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	29
4. Uji Kualitas Data.....	30
a. Uji Normalitas	30
b. Uji Asumsi Klasik.....	31
a). Uji Multikolinieritas.....	31
b). Uji Autokorelasi.....	31
c). Uji Heterokedastisitas.....	32
5. Uji Model.....	32
a. Koefisien Determinasi.....	32
b. Uji F.....	33
6. Uji hipotesis (uji statistic t).....	33
 BAB IV PEMBAHASAN.....	 34
1. Populasi dan Sample.....	34

2. Deskripsi	
Variabel.....	35
3. Uji Kualitas Data.....	35
a. Uji Normalitas.....	35
b. Uji Asumsi Klasik.....	37
a). Uji Multikolonieritas.....	37
b). Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	38
c). Hasil Uji Autokorelasi.....	39
4. Ringkasan Output.....	40
5. Uji Model.....	41
a. Koefisien Determinasi.....	41
b. Uji F.....	42
6. Hasil Uji Hipotesis.....	42
7. Pembahasan.....	44
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	 50
1. Kesimpulan.....	50
2. Kelemahan Penelitian.....	51
3. Rekomendasi bagi peneliti mendatang.....	51
 DAFTAR PUSTAKA.....	 51
 LAMPIRAN.....	 53

DAFTAR TABEL

2.1. Penelitian	
Terdahulu.....	18
3.1. Difinisi Operasional.....	29
4.1. Populasi dan Sampel Penelitian	34
4.2. Statistik Diskriptif	35
4.3. Uji Normalitas Data Awal	36
4.4. Uji Normalitas Data Transform	36
4.5. Uji Normalitas Setelah Outlier	37
4.6. Uji Glejzer	38
4.7. Uji Durbin Watson	39
4.8. Uji Run Test	39
4.9. Ringkasan Output Penelitian	41

DAFTAR GAMBAR

1. Model Grafis.....	21
----------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Maksimalisasi nilai perusahaan tersebut akan tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila nilai saham itu semakin meningkat. Kusumadilaga (2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan juga merupakan persepsi calon investor terhadap suatu perusahaan. Persepsi tersebut seringkali dikaitkan dengan harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut mencerminkan semakin tingginya nilai perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *Price to book value*. Semakin tinggi *Price to book value* mencerminkan semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat

Created with

pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap,2004). Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jualbeli saham suatu perusahaan.

Laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan sebaiknya mengandung informasi yang tinggi. Informasi tersebut hendaknya dapat memungkinkan investor melakukan proses penilaian. Suatu laporan keuangan akan memiliki kandungan informasi yang tinggi bila setelah dipublikasikan akan menimbulkan perubahan perilaku pasar, dengan kata lain terjadi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan dari harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di bursa efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi return yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik akan berdampak pada perolehan modal dan peningkatan nilai perusahaan. Horne (2005) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan meliputi hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah di audit akuntan publik. Rasio-rasio keuangan yang dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi meliputi rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas..

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan menyediakan sejumlah uang tunai untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya .

Kondisi ini akan mendorong para investor untuk menanamkan uangnya ke dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian permintaan saham meningkat dan akhirnya harga saham juga mengalami peningkatan. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan cash ratio (CR). CR menggambarkan seberapa jauh aktiva lancar perusahaan dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya

Hasil penelitian Alfredo (2011) yang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2009, menunjukkan hasil bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *Cash Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan pada harga sahamnya.

Profitabilitas, menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio untuk mengukur profitabilitas menggunakan Return on Equity (ROE). ROE mengukur tingkat kemampuan perusahaan memperoleh laba yang akan digunakan untuk membayar pengembalian investasi dari modal yang diinvestasikan oleh investor ke dalam perusahaan. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, dengan demikian permintaan saham meningkat dan akhirnya harga saham akan meningkat.

Penelitian Dewi Kusuma (2011) yang meneliti pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham. Hasil penelitian Dwi Oktaviani (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang masuk di dalam kategori LQ45 periode 2010-2011 yang terdaftar di BEI, menemukan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian Umi Mardiyati (2012) memberikan hasil bahwa profitabilitas yang diproksi dengan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Chairul Amri (2011) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, penelitian Alfredo memberikan hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya. Untuk mengukur *leverage*, penelitian ini menggunakan ukuran *debt to total assets ratio* (DTA). DTA menunjukkan perbandingan antara hutang dan total asset atau dapat dikatakan bahwa DTA menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan total asset yang dimiliki. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar asset perusahaan yang dibiayai dari hutang

Hasil Penelitian Dewi Kusuma (2011), menunjukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa penurunan hutang tidak akan menurunkan harga saham, sebagai proksi dari nilai perusahaan. Hasil penelitian Umi Mardiyati (2012) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Alfredo menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suratno, et al. (2006) menyatakan bahwa Kinerja Lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). Pengukuran kinerja lingkungan merupakan bagian penting dari system manajemen lingkungan. Hal tersebut merupakan ukuran hasil dari system manajemen lingkungan yang diberikan terhadap perusahaan secara riil dan kongkrit.

Selain itu kinerja lingkungan adalah hasil yang dapat diukur dari system manajemen lingkungan, yang terkait dengan aspek-aspek lingkungannya.

Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup, kita kenal dengan istilah PROPER. Program ini bertujuan mendorong perusahaan taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) melalui integrasi prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa, dengan jalan penerapan system manajemen lingkungan, 3R, efisiensi energy, konversasi sumberdaya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta tanggungjawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat.

Perusahaan dengan perolehan peringkat PROPER yang baik (Emas atau Hijau), merupakan berita baik yang dapat direspon oleh investor atau calon investor. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dianggap telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*) dan telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) dalam proses produksi dan/atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat. Berita baik tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham.

Dalam penelitian ini Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER dijadikan sebagai variabel moderasi. Dasar pemilihan Kinerja Lingkungan sebagai variable moderasi adalah bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan baik belum tentu perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang baik dan sebaliknya perusahaan dengan kinerja keuangan kurang baik belum tentu mempunyai kinerja lingkungan kurang baik. Baik atau kurang baiknya

kinerja lingkungan tersebut akan memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut akan semakin berkembang jika dalam melakukan aktivitasnya perusahaan selain memperhatikan dimensi ekonomi juga memperhatikan dimensi social dan lingkungan hidup, dengan demikian keberlanjutan perusahaan akan terjamin. Oleh karena itu jika perusahaan melakukan praktek tanggung jawab terhadap lingkungan yang baik, maka investor akan memberikan nilai yang baik terhadap perusahaan dengan kata lain nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian Suratno et al. (2006) menemukan bahwa environmental performance yang merupakan bagian dari CSR berpengaruh secara positif terhadap economic performance. Hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian Angra Hermawati (2011) menunjukkan hasil bahwa CSR tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. demikian juga hasil penelitian Marlina (2012) memberikan hasil bahwa CSR tidak dapat memperkuat hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa kebanyakan peneliti sebelumnya mengukur kinerja keuangan hanya dari aspek profitabilitasnya saja (ROE atau ROI), kecuali penelitian Alfredo yang meliputi aspek likuiditas, profitabilitas dan leverage. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Alfredo bahwa penelitian Alfredo menggunakan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi dan Leverage diproksi dengan DER, dalam

penelitian ini Leverage diproksi dengan DTA. Sedangkan penelitian Dwi Oktaviani menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap Nilai Perusahaan dengan moderasi Pengungkapan CSR. Hasil penelitian Dwi Oktaviani menyatakan bahwa Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian tersebut memproksikan Nilai Perusahaan dengan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan Kinerja Lingkungan sebagai variable moderasi dan Nilai Perusahaan diproksi dengan *Price Book Value (PBV)*.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti akan menguji pengaruh Kinerja Keuangan yang ditinjau dari Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan yang diproksikan dengan PROPER sebagai variable moderasi.

2. Permasalahan

Berdasarkan latar belakang tersebut maka permasalahan yang peneliti ajukan adalah :

- a. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- b. Apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan//
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- d. Apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan/
- e. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- f. Apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.
- g. Apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

- a. Untuk menguji dan menganalisis apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- b. Untuk menguji dan menganalisis apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan//
- c. Untuk menguji dan menganalisis apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- d. Untuk menguji dan menganalisis apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan/
- e. Untuk menguji dan menganalisis apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- f. Untuk menguji dan menganalisis apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.
- g. Untuk menguji dan menganalisis apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4. Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan dari dilakukannya penelitian ini adalah :

- a. Dapat menjadi bukti empiris dan memberikan kontribusi dalam memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya

Created with

- b. Bagi para investor dan calon investor hasil temuan ini dapat menjadi masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibayarkan
- c. Hasil penelitian diharapkan dapat dipergunakan sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun yang lebih luas

Created with

BAB II

LANDASAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena nilai perusahaan akan mencerminkan kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham. Kemakmuran yang tinggi tersebut akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Pertemuan antara permintaan dan penawaran saat terjadinya transaksi jual beli saham disebut sebagai nilai pasar perusahaan yang sesungguhnya.

Nurlela dan Islahudin (2008) dalam Kusumadilaga (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. bila harga saham perusahaan meningkat. bila harga saham perusahaan meningkat. bila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi rasio ini mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{BV}}$$

Nilai Buku (Book Value/BV) adalah rasio harga yang dihitung dengan membagi total asst bersih (Asset-Hutang) dengan total saham yang beredar

$$\text{BV} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio yang dignakan salah satunya adalah Current Ratio. Current Ratio mengukur seberapa jauh aktiva lancer perusahaan bisa dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

Rasio ini dinyatakan sebagai :

Created with

Asset Lancar

Current Ratio = -----

Kewajiban Lancar

3. Profitabilitas

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan 2 rasio, yaitu *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE). ROI merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva. ROI sering disebut juga Return On Assets (ROA). Nilai ROI diperoleh dengan rumus :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

Return On Equity (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan, sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Asset Bersih}}$$

4. Leverage

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analisis menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Salah satu ratio yang dapat digunakan adalah *Debt to Assets Ratio* yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan total asset dan dinyatakan dalam :

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

5. Kinerja Lingkungan

Suratno, et.al. (2006) menyatakan bahwa Kinerja Lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). Pengukuran kinerja lingkungan merupakan bagian penting dari system manajemen lingkungan. Hal tersebut merupakan ukuran hasil dari system manajemen lingkungan yang diberikan terhadap perusahaan secara riil dan kongkrit. Selain itu kinerja lingkungan adalah hasil yang dapat diukur dari system manajemen lingkungan, yang terkait dengan aspek-aspek lingkungannya. Pengkajian kinerja lingkungan didasarkan pada kebijakan lingkungan, sasaran lingkungan dan target lingkungan (ISO14004, dari ISO 14001)

Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup, kita kenal dengan istilah PROPER. Program ini bertujuan mendorong perusahaan taat terhadap peraturan lingkungan hidup dan mencapai keunggulan lingkungan (environmental excellency) melalui integrasi prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan dalam proses produksi dan jasa

Created with

dengan jalan penerapan system manajemen lingkungan, 3R, efisiensi energy, konversasi sumberdaya dan pelaksanaan bisnis yang beretika serta tanggungjawab terhadap masyarakat melalui program pengembangan masyarakat.

Program PROPER sudah dimulai sejak tahun 1996, sempat dihentikan karena krisis ekonomi pada tahun 1997 – 2001. Tahun 2002 dihidupkan kembali dengan kriteria yang lebih lengkap, semula hanya dinilai aspek pengendalian pencemaran air, kemudian berkembang menjadi multimedia meliputi pengendalian pencemaran air, udara, pengelolaan limbah B3 dan penerapan AMDAL. Periode lingkungan hidup lebih ditekankan. Upaya kriteria penilaian ketaatan terhadap 4 aspek multimedia tersebut diatas.

Tahun 2010 – 2014 penekanan diberikan pada dua hal yaitu ekstensifikasi PROPER dan mendorong sukarela perusahaan untuk menginternalisasi konsep-konsep lingkungan dalam kegiatan proses produksinya. Eksternalitas PROPER dilakukan dengan menciptakan jaringan pengawasan dengan pemerintah Propinsi dan Kabupaten/Kota. Pada OPER 2010-2011 telah dilakukan kerjasama pengawasan dengan 8 propinsi. Propinsi-prpinsi tersebut dengan supervisi dari Kementrian Lingkungn Hidup melakukan pengawasan dengan menggunakan mekanisme dan criteria pengawasan yang ditetapkan oleh Kementrian Lingkungan Hidup. Pada tahun 2011-2012 jaringan pengawasan diperluas ke 22 Propinsi dan 400 kabupaten/kota.

PROPER merupakan kegiatan pengawasan dan program pemberian insentif dan/atau disinsentif kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan. Pemberian insentif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berupa penghargaan PROPER. Pemberian penghargaan PROPER berdasarkan penilaian kinerja penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan dalam :

- a. Pencegahan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup;

Created with

- b. Penanggulangan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup; dan
- c. Pemulihan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup.

Penilaian kinerja berdasarkan pada criteria penilaian PROPER yang terdiri atas :

- a. Criteria ketaatan yang digunakan untuk pemeringkatan biru, merah, dan hitam
- b. Criteria penilaian aspek lebih dari yang disyaratkan (beyond compliance) untuk pemeringkatan Hijau dan Emas

Kriteria Penilaian PROPER yang lebih lengkap dapat dilihat pada Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup No. 5 tahun 2011 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. Secara umum peringkat Kinerja PROPER dibedakan menjadi lima warna dengan pengertian sebagai berikut :

- a. Emas, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan (environmental excellency) dalam proses produksi dan/atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat.
- b. Hijau, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (beyond compliance) melalui pelaksanaan system pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumber daya secara efisien melalui upaya 4R (Reduce, Reuse, Recycle dan Recovery), dan melakukan upaya tanggung jawab social (CSR/Comdev) dengan baik.

- c. Biru, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan dan/atau peraturan perundang-undangan
- d. Merah, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang upaya pengelolaan lingkungan hidup dilakukannya tidak sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan, dan
- e. Hitam, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian yang mengakibatkan pencemaran pengelolaan pengelolaan/atau kerusakan lingkungan serta pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan pengelolaan atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.

6. Legitimacy Theory

Ahmed et al (2000) menyatakan : perusahaan memiliki kontrak social dengan masyarakat, sehingga ia seharusnya bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan social. Dengan demikian perusahaan mendapatkan legitimasi dari masyarakat. agar perusahaan bertahan hidup, perusahaan selalu berupaya mendapatkan legitimasi baik dari investor, kreditor, konsumen, pemerintah maupun masyarakat. untuk mendapatkan legitimasi dari investor, perusahaan senantiasa meningkatkan return saham. Untuk mendapatkan legitimasi dari kreditor, perusahaan berupaya mengembalikan kewajibannya. Untuk memperoleh legitimasi dari konsumen, perusahaan senantiasa meningkatkan mutu dan pelayanan. Untuk mendapatkan legitimasi dari pemerintah, perusahaan senantiasa mematuhi segala peraturan perundang-undangan yang berlaku,

sedangkan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat, perusahaan senantiasa melakukan pertanggungjawaban social.

Tilt (1994) dalam Hanifa et al. (2005) menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai justice, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Jika terjadi ketidakselarasan antara system nilai perusahaan dan system nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Maksum dan kholis (2003) menyatakan bahwa ide dasar yang melandasi berkembangnya akuntansi sosial perluasan tanggungjawab social. Ada empat tuntutan yang melandasi pelaksanaan corporate social responsibility, yaitu regulasi pemerintah, tekanan masyarakat, tekanan organisasi lingkungan dan tekanan media masa. Setelah CSR dilaksanakan, perlu ada pengungkapan agar pihak lain tahu mengenai aktivitas CSR yang telah dilakukan perusahaan, sehingga legitimasi social yang diharapkan bias terwujud.

Guthrie dan Mathew 1995 dalam Sembiring 2005 menyatakan bahwa : Pengungkapan CSR dapat digambarkan sebagai ketersediaan informasi keuangan dan non keuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan social, yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan social terpisah.

Kinerja Lingkungan merupakan salah satu dari 6 bentuk CSR. Kelima bentuk tanggungjawab social tersebut adalah (Rudybinary 2012) tanggung jawab kepada pelanggan, tanggungjawab kepada kreditor, tanggungjawab kepada pemegang saham, tanggungjawab kepada karyawan, tanggungjawab kepada lingkungan dan tanggungjawab

kepada komunitas. Tanggungjawab terhadap lingkungan menyatakan bahwa perusahaan harus dapat menjamin bahwa seluruh kegiatannya selalu memperhatikan dampak yang dapat merusak lingkungan. Hasil penelitian Suratno et al. (2006) menemukan hasil bahwa environment performance yang merupakan bagian dari CSR berpengaruh secara positif terhadap economic performance. Hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

7. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Variabel	Hasil
1. Alfredo Mahendra (2011)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai variable Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage, Nilai Perusahaan	Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
2. Dewi Kusuma Wardani dan Sri	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai	Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan ROA

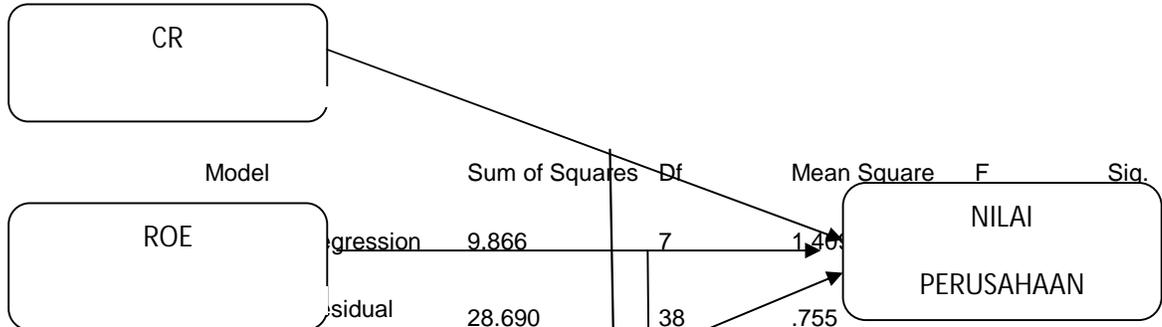
Created with

Herminingsih	Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai variabel Intervening		berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
3. Dwi Oktaviani Anwar dan Dr. Masodah	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Penguangkapan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial sebagai variable pemoderasi	Kinerja Keuangan, Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Chairul Amri dan untara	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE dan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

<p>5. Umi Mardiyati etall</p>	<p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia</p>	<p>Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan</p>	<p>Kebijakan Hutang yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</p>
<p>6. Rahardian, Riki (2010)</p>	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai variable Moderasi</p>	<p>Kinerja Keuangan, CSR, Nilai Perusahaan</p>	<p>Kinerja Keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan.</p>

8. Kerangka Penelitian

Model Grafis



Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	9.866	7	1.409	1.867	.186
Residual	28.690	38	.755		

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	9.866	7	1.409	1.867	.186
Residual	28.690	38	.755		

Model Matematis

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + Z$$

a. Predictors: (Constant), LnProper_LEV, LnProper_ROE, LnProper_CR
 b. Dependent Variable: ABS_RES

Dimana :

a = Konstanta

b = Beta

X1 = Likuiditas

X2 = Profitabilitas

X3 = Leverage

Z = Kinerja Lingkungan

Created with

Y = Nilai Perusahaan

E = Error

9. Pengembangan hipotesis

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan menyediakan uang tunai untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Kemampuan perusahaan membayar dividen tersebut disebabkan perusahaan mempunyai sejumlah uang tunai untuk membiayai kas keluarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham dan akhirnya akan menaikkan harga saham.

Lingkungan, dimana perusahaan berada menuntut perusahaan agar dapat melakukan berbagai strategi memaksimalkan perolehan laba. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah memperbaiki kinerja lingkungannya agar memberikan image baik bagi masyarakat. Program PROPER merupakan cara yang ditempuh oleh perusahaan untuk memberikan image baik. Perusahaan dengan perolehan peringkat PROPER tinggi mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, dengan kata lain perusahaan tidak hanya memandang kinerja keuangan (likuiditas) sebagai satu-satunya tujuan, tetapi perusahaan juga mampu menunjukkan kepeduliannya terhadap lingkungan.

Dalam memutuskan investasi dalam suatu perusahaan, investor atau calon investor, selain kinerja keuangan, kinerja lingkungan merupakan nilai plus yang akan menambah kepercayaan.

Created with

Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan akan terus berkembang, disamping itu penghargaan dari konsumenpun akan meningkat karena mereka akan lebih percaya pada perusahaan yang mau menyisihkan sebagian dari keuntungannya guna memperhatikan pelestarian lingkungan

Hasil penelitian Alfredo (2011) yang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2009, menunjukkan hasil bahwa likuiditas yang diproksikan dengan Cash Ratio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan pada harga sahamnya. Hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Demikian juga hasil penelitian Angra Hermawati dan Marlina menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut diatas maka peneliti membangun hipotesis :

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio untuk mengukur profitabilitas menggunakan Return on Equity (ROE). ROE mengukur tingkat kemampuan perusahaan memperoleh laba yang akan digunakan untuk membayar pengembalian investasi dari modal yang diinvestasikan oleh investor ke dalam perusahaan. Semakin tinggi

Created with

ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, dengan demikian permintaan saham meningkat dan akhirnya harga saham akan meningkat.

Lingkungan, dimana perusahaan berada menuntut perusahaan agar dapat melakukan berbagai strategi memaksimalkan perolehan laba. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah memperbaiki kinerja lingkungannya agar memberikan image baik bagi masyarakat. Program PROPER merupakan cara yang ditempuh oleh perusahaan untuk memberikan image baik. Perusahaan dengan perolehan peringkat PROPER tinggi mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, dengan kata lain perusahaan tidak hanya memandang kinerja keuangan (profitabilitas) sebagai satu-satunya tujuan, tetapi perusahaan juga mampu menunjukkan kepeduliannya terhadap lingkungan.

Dalam memutuskan investasi dalam suatu perusahaan, investor atau calon investor, selain kinerja keuangan, kinerja lingkungan merupakan nilai plus yang akan menambah kepercayaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan akan terus berkembang, disamping itu penghargaan dari konsumenpun akan meningkat karena mereka akan lebih percaya pada perusahaan yang mau menyisihkan sebagian dari keuntungannya guna memperhatikan pelestarian lingkungan

Penelitian Dewi Kusuma (2011) yang meneliti pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham. Hasil penelitian Dwi Oktaviani (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang masuk di dalam kategori LQ45 periode 2010-2011 yang terdaftar di BEI, menemukan bahwa kinerja

keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Umi Mardiyati (2012) memberikan hasil bahwa profitabilitas yang diproksi dengan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Chairul Amri (2011) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Alfredo memberikan hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Demikian juga hasil penelitian Angra Hermawati dan Marlina menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengembangkan hipotesis :

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H4 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

c. Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya. Untuk mengukur leverage, penelitian ini menggunakan ukuran debt to assets ratio (DTA). DTA menunjukkan perbandingan antara hutang dan total asset. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar total asset yang dibiayai dari utang. Semakin kecil rasio DTA, semakin baik kondisi perusahaan dapat bertahan dalam kondisi yang buruk". Rasio DTA yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Lingkungan, dimana perusahaan berada menuntut perusahaan agar dapat melakukan berbagai strategi memaksimalkan perolehan laba. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah memperbaiki kinerja lingkungannya agar memberikan image baik bagi masyarakat. Program PROPER merupakan cara yang ditempuh oleh perusahaan untuk memberikan image baik. Perusahaan dengan perolehan peringkat PROPER tinggi mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, dengan kata lain perusahaan tidak hanya memandang kinerja keuangan (leverage) sebagai satu-satunya tujuan, tetapi perusahaan juga mampu menunjukkan kepeduliannya terhadap lingkungan.

Dalam memutuskan investasi dalam suatu perusahaan, investor atau calon investor, selain kinerja keuangan, kinerja lingkungan merupakan nilai plus yang akan menambah kepercayaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan akan terus berkembang, disamping itu penghargaan dari konsumenpun akan meningkat karena mereka akan lebih percaya pada perusahaan yang mau menyisihkan sebagian dari keuntungannya guna memperhatikan pelestarian lingkungan

Hasil Penelitian Dewi Kusuma (2011), menunjukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa penurunan hutang tidak akan menurunkan harga saham, sebagai proksi dari nilai perusahaan. Hasil penelitian Umi Mardiyati (2012) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Alfredo menunjukkan hasil bahwa leverage berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Demikian juga hasil penelitian Angra Hermawati dan Marlina menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasar uraian diatas maka peneliti mengembangkan hipotesis :

H 5 : Leverage berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan

H6 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

d. Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Lingkungan merupakan kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). Pengungkapan informasi biaya lingkungan ini harus dirasakan sebagai berita baik (good news) bagi investor dan calon investor. Karena merupakan berita baik, maka perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang baik akan terdorong untuk mengungkapkan informasi kinerja lingkungannya. Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui instrument informasi perolehan peringkat emas (sangat sangat baik) , hijau (sangat baik), biru (baik), merah (buruk) atau hitam (sangat buruk). Perusahaan dengan perolehan peringkat semakin tinggi merupakan berita baik sehingga akan **menarik** investor maupun calon investor untuk menginvestasikan dananya dan diharapkan akan berpengaruh pada harga saham.

Hasil penelitian Chairul Amri dan untara diperoleh hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengembangkan hipotesis :

H7 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Created with

BAB III

METODE PENELITIAN

1. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 – 2011. Dipilihnya sector manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan sector paling besar dibandingkan dengan sector lain. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode penggabungan atau pooling data (time series dan cross-sectional). Pengambilan sampel menggunakan metode Purposive Sampling dengan kriteria :

- a. Perusahaan manufaktur yang selalu menyajikan laporan keuangan dalam periode 2007-2009 secara lengkap
- b. Perusahaan yang mempunyai laba positif.
- c. Perusahaan manufaktur yang memperoleh peringkat dalam PROPER

2. Jenis dan Sumber data

Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang bersumber dari :

- a. Indonesian Capital Market Dictionary
- b. Pojok BEI

3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Tabel 3.1

Definisi Operasional

Jenis Variabel	Keterangan	Simbol	Skala	Pengukuran
Dependen	Nilai Perusahaan	PBV	Rasio	<p>Harga Saham</p> $PBV = \frac{\text{Book Value}}{\text{Jumlah Saham}}$ <p>Book Value = Total Ekuitas</p>
Independent	Current Ratio	CR	Rasio	$\frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
	Return On Equity	ROE	Rasio	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aseet Bersih}}$
	Debt to Assets Ratio	DTA	Rasio	$\frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$
Moderasi	Kinerja Lingkungan	PROPER	Interval	<p>Emas = 5</p> <p>Hijau = 4</p> <p>Biru = 3</p> <p>Merah = 2</p> <p>Hitam = 1</p>

4. Uji Kualitas Data

a. Uji Normalitas

Imam Gozali (2011) menyatakan bahwa screening terhadap normalitas data merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap analisis multivariate, khususnya jika tujuannya adalah inferensi. Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi secara normal dan independent. Yaitu perbedaan anatar nilai prediksi dengan skore yang sesungguhnya atau error akan terdistribusi secara simetri disekitar nilai means sama dengan nol.

Secara statistic ada dua komponen normalitas yaitu skewness dan kurtosis. Skewness berhubungan dengan simetri distribusi. Skewed variable (variable menceng) adalah variable yang nilai meannya tidak di tengah-tengah distribusi. Sedangkan kurtosis berhubungan dengan puncak suatu distribusi. Jika variable terdistribusi secara normal maka nilai skewness dan kurtosis sama dengan nol. Terdapat uji signifikansi skewness dan kurtosis sebagai berikut

$$Z_{skew} = \frac{S - 0}{6/N} \qquad Z_{kurt} = \frac{K - 0}{24/N}$$

Dimana :

S = nilai skewness

N = jumlah kasus

K = nilai kurtosis

Nilai z dibandingkan dengan nilai kritisnya pada alpha 0,05 dengan nilai kritis $\pm 1,96$

b. Uji Asumsi Klasik

a). Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model **regresi** ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variable independen. (Imam Gozali, 2011). Pengujian multikolonieritas dalam hal ini dilihat dari nilai tolerance dan lawannya yaitu Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variable independen manakah yang dijelaskan oleh variable independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variable independen menjadi variable dependen (terikat) dan diregres terhadap variable independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variable independen lainnya. Jadi nilai Tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 .

b). Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi nilai ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya) (Gozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul

karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan

c). Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residul satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi Heterokedastisitas.

Pengujian hererokedastisiatas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser. Dengan cara meregres nilai absolute residual terhadap variable independen. Jika variable independen signifikan secara statistic mempengaruhi variable dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas.

5. Uji Model

a. Koefisien Determinasi

Koefosoen Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variable-variabel independen dalam menjelaskan variasi variable dependen amat

terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variable- variable independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (crosssection) relative rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (time series) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

b. Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variable dependen (terikat). Criteria yang digunakan : jika nilai F hitung dengan tingkat signifikansi 5% lebih besar dari nilai F table maka semua variable independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variable dependen.

6. Uji hipotesis (uji statistic t)

Uji statistic t atau uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variable independen terhadap variable dependen. Sesuai dengan hipotesis yang diajukan, maka pengujian masing-masing hipotesis didasarkan pada hasil uji t dengan level 5%. Apabila setiap hipotesis menghasilkan t hitung pada level signifikansi kurang atau sama dengan 5%, maka hipotesis dinyatakan diterima.

BAB IV
PEMBAHASAN

1. Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Indonesia. Berdasarkan teknik purposive sampling diperoleh data sebagai berikut

Tabel 4.1

Populasi dan Sampel

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2009 – 2011	146
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap periode 2009 – 2011	(9)
Perusahaan yang mempunyai laba negative	(11)
Perusahaan yang tidak mengikuti program PROPER	(109)
Jumlah perusahaan yang memenuhi criteria	17

2. Deskripsi Variabel

Tabel 4.2
Statistik Deskriptive

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	51	.6900	6.9900	2.141373E 0	1.2936337
ROE	51	.0100	113.1300	1.823235E 1	21.7068036
LEV	51	.1300	.6800	.429804	.1596432
PBV	51	.3000	46.6200	4.428627E 0	8.9919562
PROPER	51	1	5	3.35	.716
Valid N (listwise)	51				

Dari Tabel 4.2 dapat terlihat bahwa rata-rata variable likuiditas yang diproksi dengan CR sebesar 2,141, sedangkan rata-rata profitabilitas yang diproksi dengan ROE sebesar 1,823. Disisi lain rata-rata leverage yang diproksi dengan DTasebesar 0,4298, sedangkan rata-rata Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV sebesar 4,4286. Terakhir rata-rata Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER sebesar 3,25.

3. Uji Kualitas Data

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan melalui dua tahap, pertama dengan menggunakan data awal dan kedua menggunakan data setelah Transformasi .

Hasil Uji Normalitas Residual Berdasarkan Data Awal diperoleh hasil :

Created with

Tabel 4.3
Uji Normalitas Data Awal.

Statistics

Unstandardized Residual

N	Valid	51
	Missing	0
	Skewness	-.832
	Std. Error of Skewness	.333

Dari hasil uji normalitas data awal diperoleh hasil bahwa data tidak terdistribusi normal, untuk itu perlu dilakukan langkah transformasi. Berdasarkan hasil transformasi diperoleh hasil sebagai berikut. Transformasi dilakukan melalui beberapa tahap : pertama dengan menginverst semua variabel independen, yang diperoleh hasil bahwa data tidak terdistribusi normal dan model tidak fit. Selanjutnya dilakukan langkah bahwa semua variable independen tetap menggunakan data asli sedangkan data variable moderasi di len. Berdasarkan Data Transformasi (Ln_Proper) diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.4.
Uji Normalitas Data Transform

Statistics

Unstandardized Residual

N	Valid	51
	Missing	0
	Skewness	-.828
	Std. Error of Skewness	.333

Created with

Berdasarkan hasil tersebut diatas diketahui bahwa data masih belum terdistribusi normal, untuk itu perlu dilakukan langkah outlier. Berdasarkan langkah tersebut diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.5

Uji Normalitas setelah Outlier

Statistics

Unstandardized Residual

N	Valid	46
	Missing	0
	Skewness	.681
	Std. Error of Skewness	.350

Dari hasil diatas diketahui bahwa data sudah terdistribusi secara normal, untuk itu dapat dilakukan uji asumsi klasik

b.Uji Asumsi Klasik

a). Uji Multikolonieritas

Dalam penelitian ini tidak dilakukan uji multikol karena merupakan uji interaksi antar variabel

b). Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6.

Uji Glejzer

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.775	4.718		-1.012	.318
	CR	.182	.705	.261	.258	.798
	ROE	.275	.099	5.228	2.780	.008
	LEV	6.183	7.495	1.110	.825	.415
	Ln_Proper	5.206	3.688	1.424	1.412	.166
	LnProper_CR	-.293	.560	-.581	-.523	.604
	LnProper_ROE	-.195	.072	-5.157	-2.694	.010
	LnProper_LEV	-6.166	5.949	-1.412	-1.036	.307

a. Dependent Variable: ABS_RES

Dari hasil olah data diatas diketahui bahwa dari 7 variabel, 5 variabel bebas dari hetero tetapi untuk variable ROE dan interaksi ROE dengan LnProper masih terdapat hetero. Masih terdapatnya hetero pada ROE menunjukkan fenomena bahwa residual pada periode 1 terkait dengaperiode berikutnya. Secara konsep ROE diambil dari laba setelah pajak (EAT) yang didalamnya masih mengandung laba diluar usaha. Seperti kitaa ketahui bahwa Laba diluar usaha mudah dimanage oleh manajemen. Dengan perkataan lain sangat dimungkinkan terjadi manajemen laba.

c). Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.7

Uji Durbin Watson

Model Summary^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.978 ^a	.957	.950	1.51935	1.271

a. Predictors: (Constant), LnProper_LEV, LnProper_ROE, Ln_Proper, CR, LnProper_CR, LEV, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Dengan menggunakan Durbin Watson ternyata data masih terdapat autokorelasi, hal itu tampak dari nilai 1.271 berada diluar batas atas dan bawah ($1.895 < d < 2.105$). Untuk itu dilanjutkan dengan uji Runs test

Tabel 4.8

Uji Run Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.06
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	23
Total Cases	46
Number of Runs	21
Z	-.746
Asymp. Sig. (2-tailed)	.456

Created with

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.06
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	23
Total Cases	46
Number of Runs	21
Z	-.746
Asymp. Sig. (2-tailed)	.456

a. Median

Berdasarkan uji Runs Test diperoleh hasil bahwa data bebas dari auto karena dilai sig diatas 0,05

4. Ringkasan Output.

Hasil dari olah data dapat diringkaskan sebagai berikut :

Created with

Tabel 4.9

Ringkasan Output

Variabel Independen	Adjusted R Square	Anova		Uji t	
		F	Sig		sig
	0,950	122,172	0,000		
CR				0,082	0,738
ROE				-2,018	0,000
Leverage				-1,448	0,000
Ln_Proper				-1,111	0,000
LnProper_CR				-,000	0,710
LnProper_ROE				3,032	0,000
LnProper_Leverage				1,657	0,000

5. Uji Model

a. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0,950, hal itu menunjukkan bahwa sebesar 95% variabel Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV mampu dijelaskan oleh Variabel CR, ROE, Leverage, PROPER, interaksi CR PROPER, interaksi ROE-PROPER dan Interaksi Leverage PROPER

b. Uji F

Dari hasil uji F menunjukkan nilai sig sebesar 0,000 dengan nilai F 122,172, hal ini dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel CR, ROE, Leverage, PROPER, interaksi CR PROPER, interaksi ROE-PROPER dan Interaksi Leverage PROPER berpengaruh terhadap PBV, dengan demikian model dinyatakan fit.

6. Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan table pengujian hipotesis didapat hasil sebagai berikut :

a. H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Dari table diketahui bahwa Likuiditas yang diproksi dengan CR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,738 dan nilai koefisien beta 0,082. Dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan **ditolak**.

b. H2 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dari table diketahui bahwa Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Likuiditas yang diproksi dengan CR terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,710 dan nilai koefisien beta -0,100. Dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan **tidak terbukti**

c. H3 : Prifitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Dari table diketahui bahwa Profitabilitas yang diproksi dengan ROE berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta -2,018. Dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan Prifitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan **ditolak**

d. H4 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari table diketahui bahwa Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Profitabilitas yang diproksi dengan ROE terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta 3,032. Dengan demikian hipotesis 4 yang menyatakan Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan **diterima**.

e. H 5 : Leverage berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan

Dari table diketahui bahwa Leverage yang diproksi dengan DTA berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta - 1,448. Dengan demikian hipotesis 5 yang menyatakan Leverage berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan **diterima**

f. H6 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Dari table diketahui bahwa Kinerja Lingkungan memperlemah pengaruh Leverage yang diproksi dengan DTA terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan

Created with

PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta 1,657. Dengan demikian hipotesis 6 yang menyatakan Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan **diterima**

g. H7 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Dari table diketahui bahwa Kinerja lingkungan yang diproksi dengan PROPER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta 1,111. Dengan demikian hipotesis 7 yang menyatakan Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan **ditolak**

7. Pembahasan.

a. H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yang diproksi dengan CR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,738 dan nilai koefisien beta 0,082. sehingga dipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi tidak direspon oleh pasar. Tingginya Likuiditas yang mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik ternyata tidak berdampak pada meningkatnya permintaan saham, tidak meningkatnya permintaan akan saham tersebut sudah barang tentu juga tidak akan meningkatnya harga saham

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Alfredo (2011) yang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2009 menunjukkan

Created with

hasil bahwa likuiditas yang diproksikan dengan Cash Ratio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan pada harga sahamnya

b. H2 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Likuiditas yang diproksi dengan CR terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,710 dan nilai koefisien beta -0,100. Hal ini menunjukkan bahwa perhatian perusahaan yang tinggi terhadap pelestarian lingkungan yang ditunjukkan dengan tingginya peringkat PROPER, tidak mampu untuk mempengaruhi investor yang tidak tertarik menanamkan dananya pada perusahaan dengan kinerja likuiditas yang tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Demikian juga hasil penelitian Angra Hermawati dan Marlina menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

c. H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang diproksi dengan ROE berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta -

Created with



nitro PDF

professional

download the free trial online at nitropdf.com/professional

download the free trial online at nitropdf.com/professional

2,018. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Hal ini juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, dengan demikian dapat menjadi pertimbangan investor maupun calon investor melakukan investasi.

Pengaruh negative tersebut dapat diartikan bahwa walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan mempunyai kemampuan membayar dividen yang tinggi, tidak menarik minat investor maupun calon investor melakukan investasi. Hal ini mencerminkan bahwa tingginya ROE direspon sebaliknya oleh pasar karena ada kecenderungan investor tidak tertarik dengan ROE dikarenakan didalam ROE masih mengandung laba diluar usaha

Penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Dewi Kusuma (2011) yang meneliti pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham. Hasil penelitian juga bertentangan dengan hasil penelitian Dwi Oktaviani (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang masuk di dalam kategori LQ45 periode 2010-2011 yang terdaftar di BEI, menemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu bertentangan juga dengan Hasil penelitian Umi Mardiyati (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksi dengan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Chairul Amri (2011) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Alfredo memberikan hasil bahwa profitabilitas yang

Created with



nitro PDF

professional

download the free trial online at nitropdf.com/professional

download the free trial online at nitropdf.com/professional

diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

d. H4 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Profitabilitas yang diproksi dengan ROE terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta 3,032. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas direspon negative oleh investor tersebut tidak dapat dipengaruhi untuk merespon positif walaupun perusahaan telah memperbaiki atau meningkatkan kinerja lingkungannya.

Hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Demikian juga hasil penelitian Angra Hermawati dan Marlina menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

e. H 5 : Leverage berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang diproksi dengan DTA berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta -

1,448. Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Pengukuran leverage dengan DTA menunjukkan perbandingan antara hutang dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan aset yang dimiliki. Hal ini merupakan sinyal positif yang dapat menarik investor atau calon investor untuk menanamkan dananya dengan membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Dengan meningkatnya pembelian saham perusahaan yang bersangkutan akan dapat menaikkan harga saham.

Hasil Penelitian Dewi Kusuma (2011), menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa penurunan hutang tidak akan menurunkan harga saham, sebagai proksi dari nilai perusahaan. Hasil penelitian Umi Mardiyati (2012) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Alfredo menunjukkan hasil bahwa leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di lain pihak hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variabel pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

f. **H6 : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.**

Kinerja Lingkungan memperlemah pengaruh Leverage yang diproksi dengan DTA terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan

nilai koefisien beta 1,657. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik, yang ditunjukkan dengan tingginya peringkat PROPER dapat memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Leverage yang baik dengan didukung oleh kinerja lingkungan yang baik pula akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian Rahardian (2010) menunjukkan bahwa CSR bukan variable pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Demikian juga hasil penelitian Angra Hermawati dan Marlina menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

g. H7 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan yang diproksi dengan PROPER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV dengan nilai sig 0,000 dan nilai koefisien beta 1,111. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik, yang ditunjukkan dengan tingginya peringkat PROPER merupakan sinyal positif yang direspon investor dengan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya dapat menaikkan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian Chairul Amri dan untara diperoleh hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa :

- a. Likuiditas yang diproksi dengan CR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- b. Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Likuiditas yang diproksi dengan CR terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- c. Profitabilitas yang diproksi dengan ROE berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- d. Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh Profitabilitas yang diproksi dengan ROE terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- e. Leverage yang diproksi dengan DTA berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- f. Kinerja Lingkungan memperlemah pengaruh Leverage yang diproksi dengan DTA terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV

- g. Kinerja lingkungan yang diproksi dengan PROPER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- h. Uji koefisien determinasi diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0,950, hal itu menunjukkan bahwa sebesar 95% variabel Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV mampu dijelaskan oleh Variabel CR, ROE, Leverage, PROPER, interaksi CR PROPER, interaksi ROE-PROPER dan Interaksi Leverage PROPER

2. Kelemahan Penelitian

Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa kelemahan sebagai berikut :

- a. Masih terdapat 1 variabel yaitu ROE yang hetero, hal ini dikarenakan didalam ROE masih terdapat biaya diluar usaha, sehingga dimungkinkan untuk mengganti variable ini dengan variable lain
- b. Masih belum banyaknya perusahaan yang belum mengikuti program PROPER sehingga berdampak pada perolehan sampel yang kurang banyak.

Selain

3. Rekomendasi bagi peneliti mendatang

Diharapkan bagi penelitian yang akan datang dapat mempertimbangkan :

- a. Penggunaan variable ROE untuk mengukur kinerja profitabilitas, yaitu menggunakan laba yang sudah tidak mengandung pendapatan diluar usaha

Created with

- b. Memperluas sampel dengan tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja tetapi juga menggunakan jenis industry lain.

Created with



DAFTAR PUSTAKA

- Amri, Chairul dan Untara, **Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan**, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Gunadarma
- Anwar, Dwi Oktaviani dan Masodah, **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi, iabel Pemoderasi**, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Gunadarma
- Aryani, Dwinita, **Kajian Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan**, STIE Malangquecewara, Malang
- Gozali, Iman, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20**, Edisi 6, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012.
- Hanifa, RM dan T.E. Cooke, 2005, **The Impac of Culture and Governance on Corporate social Responsibility**, Journal of Accounting and Public Policy 24, hlm 391-430
- Harahap, S.S, 2004, **Analisis Kritis atas Laporan Keuangan**, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada
- Hardle, Wolfgang and Simar Leopold, **Applied Multivariate Statristical Analysis**, Second Edition, Springer, 2007

Hermawati, Angra, **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi**, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma

Horne, V, 2005, **Analisis Kinerja Perusahaan yang melakukan Right Issue di Indonesia**, Simposium Nasional Akuntansi IV

<http://rudybinary.blogspot.com/2012/10/tanggung-jawab> sosial perusahaan

<http://tedibyoblogspot.com/2012/03/nilai> perusahaan

Kusumadilaga, Rimba, 2010, **Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating** (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Universitas Diponegoro Semarang

Mahendra Dj, Alfredo, 2011, “**Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai variable Moderating)** pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, Magister Manajemen, PPS, Universitas Udayana, Denpasar.

Maksum, Azhar dan Azizul Kholis, 2003, **Analisis tentang Pentingnya Tanggungjawab dan Akuntansi Sosial Perusahaan (Corporate Responsibility and Social Accounting)**, Studi Empiris di Kota Medan, Simposium Nasional Akuntansi VI, Hal. 936-954

Mardiyati, Umi, et.al (2012), **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010**, Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Volume 3 N0.1, 2012

Created with



Nugroho, Y Bernadus, et.all, **Metode Kuantitatif Pendekatan Pengambilan Keputusan Ilmu Sosial dan Bisnis**, Edisi 2, Salemba Humanika, 2011

Nurlela dan Islahudin, 2008, **Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan sebagai VARIabel Moderating**, Simposium Nasional Akuntansi XI

Rahardian, Riki 2010, **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi**, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Sari, Marlina Novita, et.al, **Analysis of Financial Performance Towards Value of Company (CSR and GCG as Variable Moderating**, Universitas Gunadarma, <https://www.google.com>

Sembiring, Eddy Rismanda, 2005, **Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketrgantungan pada Hutang dan Pengungkapan Tanggungjawab Perusahaan**, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.

Suaryana, IGN Agung dan Putu Norma Astyari, **Perbedaan Pengaruh Pengungkapan Tanggungjawab Sosial terhadap Reaksi Pasar antara Perusahaan High Profile dan Low Profile dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2009**, Jurnal Riset Akuntansi JUARA, Vol.2 No.1, Februari 2012.

Suratno, Ign Bondan, Darsono dan Siti Mutmainah, 2006, **Pengaruh Enviromental Performance terhadap Enviromental Disclosure dan Economic Performance** (studi

Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001
– 2004, Simposium Nasional Akuntansi IX.

Wardani, Dewi Kuwuma, et.al (2011), **Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai
Perusahaan dengan Kinerja Keuangandan Kebijakan Hutang sebagai Variabel
Intervening**, Siasat Bisnis Volume 15 No. 1 Januari 2011, hal 27-36

Created with

