

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

Titiek Suwarti & Sunarto
(Dosen Universitas Stikubank Semarang)

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*

1. Pendahuluan

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 seringkali dikaitkan dengan harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin tinggi

harga saham perusahaan mencerminkan semakin tingginya nilai perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan sering diproksikan 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, dengan tujuan untuk memberikan informasi

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 variabel 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..

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 variabel 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 variabel 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 variabel moderasi.

2. Permasalahan

Berasarkan latar belakang tersebut maka permasalahan yang peneliti ajukan adalah :

- Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- Apakah Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh Likuiditassi terhadap Nilai Perusahaan/

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.

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

f. Legitimacy Theory

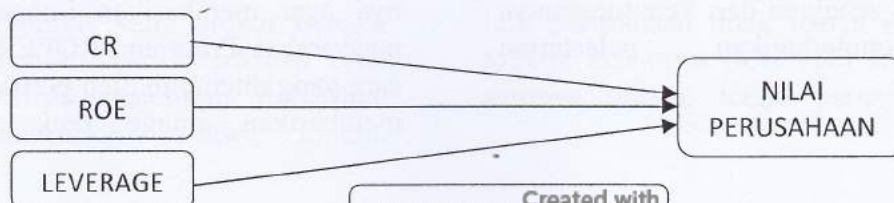
Ahmed et al (2000) menyatakan : perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat, sehingga ia seharusnya bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan sosial. Dengan demikian perusahaan mendapatkan legitimasi dari masyarakat agar perusahaan bertahan hidup, perusahaan selalu berupaya mendapatkan legitimasi 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 seantiasa 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.

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

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 kegiatannnya 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.

4. Model Penelitian



10. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

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

b. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil Uji Glejzer 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 dengan periode berikutnya. Secara konsep ROE diambil dari laba setelah pajak (EAT) yang

didalamnya masih mengang...
usaha. Seperti kita ketahu...
diluar usaha mudah...
manajemen. Dengan perka...
dimungkinkan terjadi man...

c. Hasil Uji Autokorelasi

Dengan menggu...
Watson ternyata data...
autokorelasi, hal itu tam...
1.271 berada diluar batas...
1.895 < d < 2.105). Unta...
dengan uji Runs test. Berda...
Test diperoleh hasil bahwa...
auto karena dilai sig diatas...

11. Ringkasan Output.

Variabel Independen	Adjusted R Square	Anova		Uji t	
		F	Sig	B	
	0,950	122,172	0,000		
CR				0.082	
ROE				-2,018	
Leverage				-1,448	
Ln Proper				-1,111	
LnProper CR				-,000	
LnProper ROE				3,032	
LnProper Leverage				1,657	

12. 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, interasi ROE-PROPER dan Interaksi Leverage PROPER

b. Uji F

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

13. Pembahasan.

a. H1 : Likuiditas positif terhadap Perusahaan

Likuiditas yang di...
CR tidak berpengaruh...
Perusahaan yang diproksi...
dengan nilai sig 0,738 dan...
beta 0,082.sehingga dipot...
ini menunjukkan bahwa...
tinggi tidak direspon oleh p...
Likuiditas yang mencem...
perusahaan dalam kond...
ternyata tidak berdamp...
ingkatnya permintaan...
meningkatnya permintaan...
tersebut sudah barang ter...
akan meningkatnya harga sa...

Hasil penelitian in...
dengan hasil penelitian...
yang meneliti perusahaan m...

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

14. 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 dan Profitabilitas yang diproksi dengan ROE terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- c. Profitabilitas yang diproksi dengan DTA berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- d. Kinerja Lingkungan yang diproksi dengan PROPER memperlemah pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- e. Kinerja lingkungan yang diproksi dengan PROPER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksi dengan PBV.
- f. 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

15. 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
- b. Memperluas sampel dengan tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja tetapi juga menggunakan jenis industry lain.

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 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