

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi

Laila Dwi Agustina^{1*}, Junaidi², Arista Fauziah Kartika Sari³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi: dila.agustina088@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial performance on firm value with Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure as a moderating variable. This study was conducted on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019–2024. The research method used is quantitative with the Moderated Regression Analysis (MRA) approach. The results of the study indicate that financial performance has a positive and significant effect on firm value. However, CSR disclosure is unable to moderate the relationship between financial performance and firm value. This finding indicates that although CSR plays a role in improving the company's image, its influence is not strong enough to strengthen the relationship between financial performance and firm value. This study provides a theoretical contribution in enriching the study of the interaction between financial and non-financial aspects in the formation of firm value, as well as providing practical input for company management in designing a more effective CSR disclosure strategy.

Keywords: Financial performance, firm value, csr, mining companies, mra

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dan kemajuan teknologi menuntut perusahaan untuk tidak hanya fokus pada pencapaian keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan bisnis. Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek dan kesehatan perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan ekspektasi positif terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar dan daya tarik investasi. Oleh karena itu, pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi krusial dalam pengambilan keputusan bisnis dan investasi.

Salah satu faktor fundamental yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. *Rasio Return on Assets* (ROA) sering digunakan sebagai proksi untuk mengukur kinerja keuangan, karena menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari seluruh aset yang digunakan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik cenderung meningkatkan minat investor dan mendorong peningkatan harga saham, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, kinerja keuangan saja belum cukup menjamin peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap praktik tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) semakin meningkat. CSR dianggap sebagai salah satu bentuk komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan melalui kegiatan sosial, ekonomi, dan lingkungan yang bertanggung jawab. Dalam konteks teori sinyal dan teori stakeholder, CSR berfungsi sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan.

Pengungkapan CSR diyakini mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan pengungkapan CSR yang kuat diharapkan mampu meningkatkan persepsi pasar, yang pada akhirnya akan

berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, temuan empiris mengenai peran moderasi CSR masih menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa CSR memperkuat hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, sementara penelitian lain menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki peran signifikan sebagai variabel pemoderasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta menganalisis apakah pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan tersebut. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024, mengingat sektor ini memiliki dampak lingkungan yang besar dan tuntutan sosial yang tinggi. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis bagi pengembangan manajemen perusahaan dan praktik pengungkapan CSR di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Stakeholder

Stakeholder theory merupakan kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Jones dalam buku Ismail Solihin (2008) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori yaitu *Inside stakeholders* dan *Outside stakeholders*. Menurut Dengan (2004), dalam perspektif teori legitimasi, suatu perusahaan akan secara sukarela melaporkan aktivitasnya jika manajemen menganggap bahwa hal ini adalah yang diharapkan komunitas. Dengan kata lain teori ini menempatkan persepsi dan pengakuan publik sebagai dorongan utama dalam pengungkapan suatu informasi dalam laporan keuangan.

Teori Sinyal

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) adalah konsep yang berasal dari ekonomi dan keuangan yang menjelaskan bagaimana informasi asimetris antara pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi dapat mempengaruhi keputusan dan perilaku mereka. Dalam konteks perusahaan, teori ini berfokus pada bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pasar dan investor mengenai kinerja dan prospek masa depan mereka. Sinyal ini dapat berupa laporan keuangan, pengungkapan informasi, atau tindakan perusahaan yang mencerminkan kesehatan dan keberlanjutan bisnis. Teori sinyal juga menjelaskan bagaimana pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Nilai ini biasanya diukur menggunakan rasio pasar seperti Tobin's Q, yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan nilai penggantianannya (Weston & Copeland, 1995). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham dan kinerja manajemen yang efektif dalam menciptakan nilai tambah.

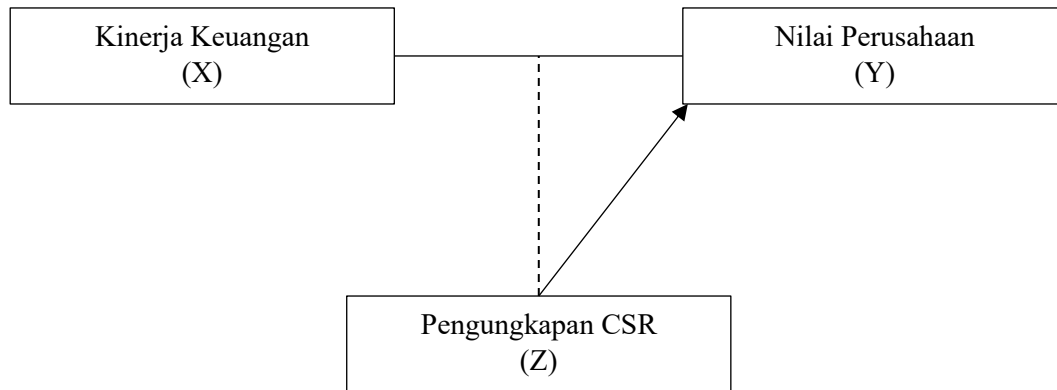
Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola sumber daya. Return on Assets (ROA) sering digunakan sebagai indikator utama karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas total aset yang dimiliki (Fahmi, 2011). Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, yang diharapkan akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR adalah komitmen perusahaan untuk bertindak secara etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan, dengan memperhatikan kepentingan stakeholder dan perlindungan lingkungan (Deegan, 2004). CSR mencakup praktik tanggung jawab sosial, lingkungan, dan ekonomi. Pengungkapan CSR sering digunakan sebagai sinyal positif kepada pasar, yang dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan di mata investor.

Kerangka Konseptual



Hipotesis :

- H₁ : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Pengungkapan CSR memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Tujuan utamanya adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta peran pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Dari populasi tersebut, sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, antara lain perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan dan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode observasi. Pemilihan sampel ini bertujuan untuk memastikan ketersediaan data CSR dan keuangan yang diperlukan untuk analisis. Menurut Sugiyono, (2022), purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan khusus yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Tabel 1 Proses Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Total
1	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode 2019-2024.	81
2	Perusahaan pertambangan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2024.	(0)

No	Kriteria Sampel	Total
3	Perusahaan pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan (<i>sustainability report</i>) atau mengungkapkan informasi <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dalam laporan tahunan secara konsisten selama periode 2019-2024.	(72)
4	Perusahaan pertambangan yang mengalami kerugian selama periode 2019-2024.	(0)
5	Perusahaan pertambangan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.	(0)
	Total Sampel	9

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pendapatan masa depan yang diharapkan Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan merupakan nilai jual yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Dalam penelitian ini, peneliti lebih menekankan nilai perusahaan dengan menggunakan metode Tobin's Q. Rumus perhitungan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Keterangan:

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba atau rugi bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Nilai Total Aktiva}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi (Zi) dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Standar yang dipakai untuk mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah GRI G-4. Dalam standar GRI G-4, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan hidup dan sosial. Kategori sosial mencakup hak asasi manusia, praktek ketenagakerjaan dan lingkungan kerja, tanggung jawab produk dan masyarakat. Total indikator yang terdapat dalam GRI mencapai 91 item .

Perhitungan indeks dilakukan dengan Rumus perhitungan CSRI sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Total item GRI standards}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	54	.00	.45	.1134	.09550
Nilai Perusahaan	54	.51	4.24	1.0330	.55004
CSR	54	.04	.69	.4176	.20815
Valid N (listwise)	54				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif terhadap 54 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019–2024, diketahui bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan sebesar 0,1134 dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,45, menunjukkan adanya variasi dalam profitabilitas antar perusahaan. Nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 1,0330, dengan rentang antara 0,51 hingga 4,24, mencerminkan perbedaan penilaian pasar terhadap masing-masing perusahaan. Sementara itu, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) rata-rata sebesar 0,4176, dengan variasi yang cukup lebar dari 0,04 hingga 0,69, menandakan bahwa tidak semua perusahaan memiliki tingkat pengungkapan CSR yang tinggi. Temuan ini mengindikasikan adanya keragaman karakteristik antar perusahaan dalam hal kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan pengungkapan CSR yang dapat mempengaruhi hubungan antar variabel dalam penelitian ini.

Uji Normalitas

Tabel 3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	CSR	
N		54	54	54	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.11337	.95894	.41758	
	Std. Deviation	.095503	.252810	.208152	
Most Extreme Differences	Absolute	.177	.112	.135	
	Positive	.177	.112	.095	
	Negative	-.118	-.047	-.135	
Test Statistic		.177	.112	.135	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.087 ^c	.016 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.061 ^d	.458 ^d	.254 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.055	.445	.243
		Upper Bound	.067	.471	.265

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

Berdasarkan hasil output yang ditampilkan pada tabel, nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) pada variabel kinerja keuangan sebesar 0,061^d, nilai perusahaan sebesar 0,458^d, CSR sebesar 0,254^d, yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

A. Uji Multikolinearitas

Model I

Tabel 4 Uji Multikolinieritas Model I

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.849	.113		7.504	.000		
	Kinerja Keuangan	1.622	.766	.282	2.117	.039	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, tidak ada gejala multikolinearitas pada variabel independen manapun dalam model regresi. Karena $VIF < 10$ dan nilai tolerance $> 0,1$, maka variabel kinerja keuangan bebas dari multikolinieritas dan layak digunakan dalam model regresi.

Model II

Tabel 5 Uji Multikolinieritas Model II

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.813	.208		3.914	.000		
	Kinerja Keuangan	.014	.013	.247	1.117	.269	.375	2.670
	CSR	.075	.504	.028	.149	.882	.503	1.990
	Kinerja Keuangan * CSR	.005	.032	.046	.167	.868	.245	4.075

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, tidak ada gejala multikolinearitas pada variabel independen manapun dalam model regresi. Karena nilai $VIF < 10$ dan semua nilai toleransi $> 0,1$. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa ketiga variabel tersebut layak untuk dimasukkan ke dalam model regresi dan tidak memiliki masalah multikolinearitas.

B. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas Model I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.207	.098		2.120	.039
	Kinerja Keuangan	.457	.663	.095	.690	.493

a. Dependent Variable: abs_res

Berdasarkan tabel pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi kinerja keuangan $0,493 > 0,05$. Dapat disimpulkan ketiga variabel diatas tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model II

Tabel 7 Uji Heteroskedastisitas Model II

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.187	.178		1.047	.300
	Kinerja Keuangan	.000	.011	.009	.041	.968
	CSR	.011	.432	.005	.025	.980
	Kinerja Keuangan * CSR	.013	.027	.139	.494	.624

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi kinerja keuangan sebesar $0.968 > 0.05$, CSR sebesar $0.980 > 0.05$ dan interaksi kinerja keuangan dengan CSR Sebesar $0.624 > 0.05$. Dapat disimpulkan ketiga variabel diatas tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Uji Autokorelasi Model I

Tabel 8 Uji Autokorelasi Model I

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.282 ^a	.079	.062	.53282	2.220
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Berdasarkan tabel DW diperoleh dU sebesar 1,5983. Maka nilai 4-dU sebesar 2,4017 sehingga diketahui bahwa hasil perhitungan *Durbin Watson* berada di antara $1,55983 < 2,019 < 2,4017$, maka nilai DW berada dalam zona non-autokorelasi.

Model II

Tabel 9 Uji Autokorelasi Model II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.303 ^a	.092	.037	.539672	2.239
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan * CSR, CSR, Kinerja Keuangan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Berdasarkan tabel DW diperoleh dU sebesar 1,6383. Maka nilai 4-dU sebesar 2,362 sehingga diketahui bahwa hasil perhitungan *Durbin Watson* berada di antara $1,6383 < 2,239 < 2,362$, maka nilai DW berada dalam zona non-autokorelasi.

Uji MRA Model I

Tabel 10 Uji MRA Model I

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.827	.049		16.985
	Kinerja Keuangan	1.163	.330	.439	3.525
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Hasil analisis uji MRA menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,827 menunjukkan bahwa ketika kinerja keuangan bernilai nol, nilai perusahaan sebesar 0,827. Variabel kinerja keuangan bernilai koefisien regresi (B) sebesar 1,163, yang berarti setiap peningkatan satu satuan dalam kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,163 satuan.

Uji MRA Model II

Tabel 11 Uji MRA Model II

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.618	.153		4.028
	Kinerja Keuangan	5.064	1.232	1.511	4.112
	CSR	.700	.345	.469	2.031
	Kinerja Keuangan * CSR	-8.802	2.472	-1.627	3.560
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($\beta = 0,013$; $p = 0,026$), yang berarti peningkatan kinerja keuangan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Namun, variabel CSR sebagai moderator tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan ($\beta = 0,044$; $p = 0,840$), dan lebih penting lagi, interaksi antara kinerja keuangan dan CSR ($\beta = 0,009$; $p = 0,525$) juga tidak signifikan.

Uji Hipotesis

A. Uji F

Model I

Tabel 12 Uji F Model I

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.653	1	.653	12.426	.001 ^b
	Residual	2.734	52	.053		
	Total	3.387	53			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan						

Berdasarkan tabel uji F diperoleh pada nilai F hitung 12,426 dan F signifikansi 0,001^b < 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Model II

Tabel 13 Uji F Model II

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.617	3	.539	6.383	.001 ^b
	Residual	4.222	50	.084		
	Total	5.839	53			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan * CSR, CSR, Kinerja Keuangan						

Pada model II, variabel independen yang terdiri dari kinerja keuangan*CSR, CSR, kinerja keuangan terdapat pengaruh yang bersama-sama pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan pada nilai F hitung 6,383 dengan F signifikansi 0,001^b < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

B. Uji R²

Model I

Tabel 14 Uji R² Model I

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.439 ^a	.193	.177	.229298
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan				

Berdasarkan pada persamaan model I Uji Adjusted R square menunjukkan hasil Adjusted R Square sebesar 0,193 atau 19,3%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 19,3% sisanya 80,7% dijelaskan oleh *predictor* lain yang tidak diteliti.

Model II

Tabel 15 Uji R² Model II

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.526 ^a	.277	.234	.290584
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan * CSR, CSR, Kinerja Keuangan				

Berdasarkan pada persamaan model II Uji Adjusted R square menunjukkan hasil Adjusted R Square sebesar 0,277 atau 27,7%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan, CSR, kinerja keuangan*CSR menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 27,7 % sisanya 72,3% dijelaskan oleh *predictor* lain yang tidak diteliti.

C. Uji T Model I

Tabel 16 Uji t Model I

Coefficients ^a					
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.827	.049		16.985
	Kinerja Keuangan	1.163	.330	.439	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki nilai uji t sebesar 3,525 dan nilai signifikan sebesar $< 0,001$ dapat disimpulkan bahwa $< 0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya variabel kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Model II

Tabel 17 Uji t Model II

Coefficients ^a					
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.618	.153		4.028
	Kinerja Keuangan	5.064	1.232	1.511	.000
	CSR	.700	.345	.469	.048
	Kinerja Keuangan * CSR	-8.802	2.472	-1.627	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel kinerja keuangan memiliki nilai uji t sebesar 4,112 dan nilai signifikan sebesar 0,000 dapat disimpulkan bahwa $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. CSR memiliki nilai uji t sebesar 2,031 dan nilai signifikan sebesar 0,048 dapat disimpulkan bahwa $0,048 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_2 diterima artinya variabel CSR berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Interaksi CSR dengan Kinerja Keuangan memiliki nilai uji t sebesar -3,560 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Dapat disimpulkan bahwa $0,001 < 0,05$ sehingga variabel CSR memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai Perusahaan, dengan demikian H_3 diterima.

Pembahasan

Kinerja Keuangan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai koefisien regresi sebesar 1,163 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$), yang berarti setiap peningkatan kinerja keuangan akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba akan lebih dihargai oleh pasar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan stabilitas dan prospek keuntungan jangka panjang, yang menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil ini mendukung teori sinyal, dimana mengenai kinerja keuangan digunakan oleh manajemen untuk memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi informasi keuangan yang sehat. Selain itu, temuan ini juga konsisten dengan teori nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa pencapaian laba yang optimal akan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui peningkatan harga saham dan kepercayaan investor. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan faktor fundamental yang memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki risiko tinggi dan memerlukan kepercayaan pasar yang kuat.

Corpotare Social Responsibility (CSR) Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien sebesar 0,700 dan nilai signifikansi sebesar 0,048 ($< 0,05$), yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pengungkapan CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan sosial, ekonomi, dan lingkungan, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam perspektif teori *stakeholder*, perusahaan yang aktif melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR akan memperoleh legitimasi sosial yang lebih tinggi serta membangun hubungan yang lebih kuat dengan para pemangku kepentingan. Hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi risiko non-keuangan, seperti konflik sosial atau kerusakan lingkungan, yang pada akhirnya berdampak pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga sejalan dengan teori sinyal, di mana CSR menjadi alat komunikasi perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab dan tata kelola yang baik, yang penting dalam menarik minat investor. Secara khusus pada industri pertambangan yang rentan terhadap isu lingkungan dan sosial, praktik CSR yang baik menjadi elemen penting dalam mempertahankan kepercayaan publik dan menjaga keberlanjutan operasional, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) Dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa variabel CSR secara statistik memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, namun dengan arah yang negatif. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien interaksi (Kinerja Keuangan * CSR) sebesar -8,802 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$), yang berarti interaksi antara kinerja keuangan dan CSR secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, namun justru melemahkan hubungan positif antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan pertambangan yang menjadi objek penelitian, pengungkapan CSR yang tinggi tidak selalu memperkuat dampak positif dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, bahkan bisa menimbulkan persepsi negatif di mata investor. Salah satu penjelasan logis dari hasil ini adalah kemungkinan adanya skeptisisme pasar terhadap CSR yang dilakukan oleh perusahaan dengan latar belakang industri yang berisiko tinggi terhadap lingkungan, seperti sektor pertambangan. Meskipun perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik, jika pengungkapan CSR dipandang sebagai upaya kosmetik (*greenwashing*) atau tidak sesuai dengan realitas dampak operasional, maka hal ini justru dapat menurunkan kepercayaan investor dan melemahkan persepsi positif terhadap perusahaan. Selain itu, pengungkapan CSR yang terlalu tinggi tanpa adanya pencapaian finansial yang konsisten juga dapat dipersepsikan sebagai beban tambahan yang tidak efisien, sehingga mengurangi daya tarik perusahaan di pasar. Temuan ini memberikan implikasi penting bahwa efektivitas CSR sebagai moderator sangat tergantung pada konteks industri, kualitas pengungkapan, serta kesesuaian antara tindakan dan komunikasi yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyelaraskan antara pencapaian kinerja keuangan yang kuat dengan implementasi dan pengungkapan CSR yang kredibel, relevan, dan berorientasi pada dampak nyata agar CSR dapat menjadi kekuatan yang memperkuat nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. CSR memoderasi secara negatif dan signifikan hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya berfokus terhadap perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga tidak dapat mewakili kondisi seluruh perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu variabel independen saja yaitu kinerja keuangan (ROA).

Saran

1. Untuk peneliti selanjutnya bisa menggunakan pengambilan sampel dengan sektor lain atau menambahkan sektor lain dalam penelitian.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan predictor (*Current Ratio*, ukuran perusahaan, kinerja lingkungan, kapitalisasi pasar, *Return On Equity*) sehingga dapat menggambarkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi terjadinya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Deegan, C. (2004). *Financial Accounting Theory*. Sydney: McGraw-Hill.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1995). *Manajemen Keuangan* (edisi ke-12).