

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN  
INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Afis Badarudin**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

Email: afisbadarudin@mhs.unesa.ac.id

**Eni Wuryani**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

Email: eniwuryani@unesa.ac.id

***Abstract***

*This study aims to examine the influence between the application of corporate social responsibility and intellectual capital to the value of the company that listed in LQ45 on Indonesian Stock Exchange (IDX) year 2013-2016, in addition this study also test the financial performance as a moderation variable. The method used in this study is quantitative with the techniques of collecting documentation, namely through annual reports and financial statements of the company. This research use Structural Equation Modeling (SEM) analysis. The result of Structural Equation Modeling (SEM) analysis using WarpPLS 5.0 shows that corporate social responsibility has an effect on company value, intellectual capital has an effect on company value, financial performance can not moderate the relationship between corporate social responsibility to company value, and financial performance can moderate by weakening the relationship between intellectual capital to company value.*

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Company Value, Financial Performance.*

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan cerminan dari tujuan perusahaan. Perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dengan para pemangku kepentingan. Manajer harus

bertindak aktif dalam mengatasi permasalahan yang terjadi dalam perusahaan. Tindakan yang dilakukan manajer harus berorientasi pada tujuan perusahaan. Tercapainya tujuan perusahaan dengan meningkatnya nilai perusahaan, menunjukkan perusahaan mampu memenuhi keinginan pemegang saham dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Febrianti, 2012). Perusahaan yang sudah *go public* menilai perusahaan dengan melihat dari harga saham yang telah di perjual belikan di bursa efek, jika terdapat selisih harga pasar dan nilai nominal secara positif maka nilai perusahaan akan meningkat. Pengambilan keputusan dalam perusahaan, menuntut untuk selalu memperhitungkan akibat dari nilai perusahaan dan harga sahamnya. Manajer dapat menilai perusahaan baik dan buruk dari nilai perusahaan, manajemen melihat setiap kebijakan yang telah dijalankan yang mana untuk mengetahui setiap keinginan investor. Sedangkan pengambilan keputusan investasi oleh investor cenderung dipengaruhi oleh teknik analisis saham mereka.

Investor individual mengalami kesulitan dalam menganalisis informasi akuntansi, investor lebih cenderung melihat dari laporan keuangan perusahaan. Aktivitas investasi sebagai penghasilan sampingan yang dominan membuat investor cenderung menerapkan prinsip investasi praktis dan tidak rumit (Aprillianto dkk., 2014). Berdasarkan survei yang dilakukan Epstein dan Freedman, (1994) mengatakan bahwa pemegang saham individual cenderung menyukai menanamkan saham pada perusahaan yang melaporkan aspek kegiatan sosial, dan mayoritas para pemegang saham yang di survei juga ingin perusahaan untuk melaporkan etika, hubungan karyawan dan keterlibatan masyarakat.

Perusahaan banyak berlomba mengekspos diri dalam kegiatan yang berorientasi sosial, perusahaan mulai sadar akan pentingnya mencintai dan menjaga lingkungan sekitar perusahaan. Perkembangan kegiatan sosial dapat terlihat dari kegiatan yang awalnya hanya bukan suatu kewajiban, menjadikan kegiatan sosial perusahaan menjadi suatu kewajiban berdasarkan peraturan pemerintah no 47 tahun 2012 tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR). Kegiatan yang mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat sekitar salah satunya adalah AQUA dengan program “1=10 Liter”. Kepedulian AQUA dalam melihat kebutuhan dari masyarakat Papua memberikan nilai positif bagi investor namun sangat disayangkan ketika AQUA berusaha peduli terhadap masyarakat sekitar masih ada perusahaan yang masih kurang peduli terhadap masyarakat sekitar, PT. Lapindo Brantas yang kurang peduli terhadap nasib korban dari kesalahan yang telah dilakukan perusahaan tersebut dampak yang terjadi menyebabkan banyak masyarakat yang kehilangan tempat tinggal, harta benda, dan pekerjaan akibat eksploitasi gas.

Program CSR dilakukan perusahaan biasanya bukan hanya sebagai bentuk tanggung jawab sosial saja, melainkan juga untuk mempromosikan perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan beberapa perusahaan tidak hanya melaporkan tanggung jawab sosialnya di laporan tahunan perusahaan, namun juga memberitakannya di media massa. Hal tersebut menunjukkan bahwa CSR memiliki peran yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun hal yang sebaliknya terjadi pada PT Lapindo. Semburan lumpur yang ditimbulkan oleh PT Lapindo akan menjadi sebuah kenangan buruk bagi masyarakat sampai saat ini

yang memberikan dampak berkepanjangan bagi PT Lapindoberantas (Retno dan Priantinah, 2012).

Kasus PT Lapindo menunjukkan lemahnya SDM yang dimiliki oleh perusahaan karena mereka telah gagal dalam mematuhi prosedur yang berlaku dalam pengeboran. Lemahnya SDM menunjukkan bahwa pengendalian *intellectual capital* lemah padahal jika perusahaan yang mempunyai *intellectual capital* mungkin akan dapat mencegah terjadinya insiden tersebut. Pengungkapan *intellectual capital* juga dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham (Yuskar dan Novita, 2014). Semakin berkualitas *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka semakin berkualitas pula sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Sumberdaya manusia yang berkualitas akan memudahkan perusahaan mencapai kinerja keuangan yang baik sehingga nilai perusahaan juga ikut naik.

Kinerja keuangan juga dapat mempengaruhi besar kecilnya CSR yang dikeluarkan perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka perusahaan akan memiliki dana yang lebih tinggi untuk disalurkan dalam program CSR. Tingginya CSR yang disalurkan perusahaan nantinya juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Fauzia & Amanah, 2016).

Tujuan penelitian ini adalah: mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, mengetahui kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

## **KAJIAN PUSTAKA**

### ***Signalling Theory***

*Signalling Theory* pertama kali dikemukakan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977. Teori tersebut merupakan turunan dari teori yang dikemukakan Modigliani-Miller yang berbunyi, “pada struktur keuangan yang tidak relevan secara implisit mengasumsikan bahwa pasar memiliki informasi lengkap tentang aktivitas perusahaan”. Manajer merupakan pihak yang mengetahui informasi penuh dari dalam perusahaan. Jika demikian, maka pilihan pemberian insentif kepada manajer secara terjadwal dan komponen yang diungkapkan dalam laporan keuangan akan memberikan sinyal ke pasar saham (Ross, 1997). Dalam kondisi keseimbangan pasar yang kompetitif, sinyal yang muncul tersebut akan memunculkan sebuah kesimpulan yang akan dijadikan sebagai landasan pengambilan keputusan para investor di pasar saham.

### **Teori Legitimasi**

*Legitimation Theory* dikemukakan oleh Tilt pada tahun 1994. Menurut (Tilt, 1994) yang dimaksud dengan teori legitimasi adalah perilaku perusahaan untuk merespon tuntutan kelompok-kelompok yang memiliki kepentingan yang berbeda, dan perusahaan bertindak untuk melegitimasi tindakan mereka. Penelitian Tilt menyebut kelompok yang berbeda sebagai kelompok penekan yang merupakan pengguna pengungkapan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial adalah gerakan lingkungan yang telah menjadi perhatian media saat ini dan

diharapkan dapat membuat perubahan sikap masyarakat menjadi lebih baik (Tilt, 1994).

### ***Stakeholder Theory***

*Stakeholder theory* dikemukakan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Pengertian *stakeholder* dalam teori ini adalah setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi pencapaian tujuan sebuah organisasi (Freeman dan Mcvea, 2001). Penting bagi manajer untuk mengikuti pencapaian perusahaan sesuai dengan yang diinginkan stakeholder, karena merekalah yang membiayai permodalan perusahaan. Investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik tersebut dapat mendorong permintaan terhadap saham perusahaan sehingga membuat nilai perusahaan semakin tinggi.

Terdapat 6 hal yang dapat dilakukan manajemen dalam mengikuti keinginan stakeholder yang dikemukakan oleh Freeman and Mcvea:

1. Menyediakan kerangka kerja strategis tunggal yang cukup fleksibel untuk menangani perubahan lingkungan tanpa mengharuskan manajer memunculkan strategi baru.
2. Proses manajemen strategis, bukan hanya proses perencanaan strategis. Perencanaan strategis berfokus pada prediksi lingkungan dimasa depan, kemudian akan dikembangkan rencana perusahaan untuk memanfaatkan posisinya. Sebaliknya, manajemen strategis secara aktif merencanakan arah baru untuk perusahaan dan mempertimbangkan bagaimana perusahaan dapat

mempengaruhi lingkungan serta bagaimana lingkungan dapat mempengaruhi perusahaan

3. Memperhatikan kelangsungan hidup perusahaan.
4. Mengembangkan strategi dengan melihat keluar perusahaan dan mengidentifikasi, berinvestasi pada semua hubungan yang akan menjamin kesuksesan jangka panjang perusahaan.
5. Pendekatan manajemen strategis yang mengintegrasikan analisis ekonomi, politik, dan moral.
6. Menjaga "nama dan wajah" konkret untuk para pemangku kepentingan, tidak hanya sekadar menganalisis peran pemangku kepentingan tertentu.

### ***Agency Theory***

*Agency Theory* adalah sebuah teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, mendefinisikan tentang hubungan keagenan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak ketika satu atau lebih seseorang (sebagai prinsipal) melibatkan orang lain (sebagai agen) untuk menjalankan beberapa pekerjaan atas nama prinsipal yang mana mengakibatkan pendelegasian beberapa wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Karena terdapat perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, tidak menutup kemungkinan agen memiliki tujuan yang berbeda dengan prinsipal. Untuk menghadapi hal tersebut, prinsipal dapat memberikan suatu bonus yang sesuai untuk agen atau dengan melakukan kegiatan pemantauan untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang dari tujuan prinsipal (Jensen dan

Meckling, 1976). Pemberian insentif terhadap manajer merupakan salah satu contoh bahwa hubungan keagenan memerlukan biaya keagenan.

### ***Corporate Social Responsibility***

*Corporate social responsibility* adalah kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan baik untuk masyarakat sekitar maupun masyarakat umum. Kegiatan CSR merupakan salah satu program sosial yang dihadirkan perusahaan dalam rangka membangun citra yang baik pada masyarakat luas yaitu, berupa kegiatan sosial yang diadakan perusahaan untuk kepentingan masyarakat disegala bidang yang dibutuhkan (Vegawati dkk., 2015). CSR digunakan untuk mengangkat citra perusahaan untuk mendapatkan pengakuan sosial dalam melaksanakan kegiatan perusahaan dan mengelola usaha dengan cara melakukan kegiatan sosial, memperluas peluang usaha yang dilakukan perusahaan dan dapat digunakan untuk memperbaiki hubungan antara *stakeholders*, karyawan dan perusahaan.

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual Capital* merupakan sekumpulan aset tidak berwujud yang mencerminkan kemampuan pengetahuan sumberdaya manusia dalam mengelola perusahaan dan mencapai efisien kinerja. Hal ini dapat diartikan sebagai aset non moneter yang tidak memiliki bentuk dan fisik namun dapat digunakan untuk mendukung dalam kegiatan operasi perusahaan dimana setiap aset tersebut harus memiliki sifat, keteridentifikasi, pengendalian dan manfaat ekonomi (Widarjo, 2011).

## **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang dapat digunakan dalam pengukuran “Tingkat kepentingan” sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari beberapa sudut pandang seperti penilaian investor yang menilai nilai perusahaan dari harga saham, hal ini dikarenakan harga saham yang tinggi menunjukkan tingginya minat investor membeli saham perusahaan tersebut, (Gultom et al., 2013). Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada tingginya harga saham itu sendiri, pemilik perusahaan akan menyukai tingginya nilai perusahaan karena akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

## **Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Asset (ROA)***

*Return on Asset (ROA)* merupakan rasio profitabilitas yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan bertujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Wardoyo dan Veronica, 2013). ROA dihitung dengan cara membandingkan *net income* terhadap total aset.

## **Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Fauzia dan Amanah, (2016) berdasarkan hasil penelitiannya menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jumlah CSR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat sekitar dengan baik. Oleh karena itu CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan baik di mata investor

maupun di mata masyarakat sekitar. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Fauzia dan Amanah, (2016), Saifi dan Sayyidah, (2017) menyatakan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *Intellectual Capital* dan menggunakan informasi tersebut dalam analisis pembuatan keputusan investasi. Nilai *intellectual capital* yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kualitas sumber daya manusia yang tinggi pula. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan yang memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan.**

Lestari dan Fidiana, (2015) menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan akan menjadikan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan semakin banyak. Oleh karena itu *corporate social*

*responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat kinerja keuangan perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis ketiga yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh CSR dengan nilai perusahaan

### **Pengaruh Kinerja Keuangan yang memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan.**

Saifi dan Sayyidah, (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. *Intellectual capital* menunjukkan aset berupa pengetahuan sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. Memiliki sumber daya manusia yang berkualitas akan mendorong tercapainya kinerja keuangan perusahaan yang tinggi juga, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis ketiga yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Kinerja Keuangan memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* dengan Nilai Perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan kuantitatif. Thoifah, (2015:155) mengatakan bahwa penelitian kuantitatif merupakan suatu proses yang digunakan untuk menemukan pengetahuan yang

menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin diketahui. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang digunakan untuk melakukan penelitian pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

### **Sumber Data dan Data Penelitian**

Data Sekunder merupakan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder didapatkan melalui data laporan keuangan, tahunan perusahaan dan laporan berkelanjutan yang didapat dari Indonesia Stock Exchange (IDX) tahun 2013–2016 yang didapatkan dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 dan telah terdaftar di LQ45 tahun 2013-2016. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 112. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

### **Variabel dan Pengukuran**

Pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan GRI-G4 sebanyak 91 item. Setiap item yang diungkapkan perusahaan akan diberi nilai 1, dan jika perusahaan tidak mengungkapkan pada item tersebut akan diberi nilai 0. Selanjutnya jumlah item pengungkapan CSR yang dipenuhi perusahaan akan

dibagi dengan jumlah semua item pengungkapan CSR pada GRI untuk dilihat seberapa tinggi cakupan pengungkapan CSR pada perusahaan tersebut. Menurut Fauzia & Amanah, (2016) CSR dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRI<sub>j</sub> = *Corporate Social Responsibility* indeks perusahaan

N<sub>j</sub> = Jumlah item yang disaratkan GRI G4 (total 91 item)

X<sub>ij</sub> = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

Perhitungan VAICT<sup>T M</sup> berdasarkan pendapat pulic:

VA = Output-Input

VACA = VA/CE

VAHU = VA/HC

STVA = (VA-HC)/VA

VAHU = VACA+VAHU+STVA

Keterangan:

VAICT M = *Value Added intellectual capital*

VA = *Value Added*

VACA = *Value Added Capital coefficient*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

*Output* = Total penjualan dan pendapatan

*Input* = Beban dan biaya-biaya, selain beban karyawan

CE = *Capital Employed*(ekuitas dan laba bersih)

HC = *Human Capital*(beban karyawan)

Formula *Return On Assets* sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar Ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

### Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM). Analisis SEM merupakan gabungan dua alat analisis yang diambil dari ekonometrika yaitu persamaan simultan, atau analisis jalur, atau analisis regresi dengan faktor yang memfokuskan pada prediksi dan psikometrika yang berkembang di ilmu psikologi yang mampu menggambarkan variabel laten (tak terukur langsung) dan diukur tidak langsung berdasarkan pada indikator-indikator (*variable manifest*) (Ghozali, 2014:3). Penelitian ini menggunakan software Warp PLS, Kriteria penilaian *Partial Least Square* (PLS) dalam melakukan pengujian hipotesis, maka model dalam penelitian tersebut harus memiliki *Goodness of Fit*.

**Tabel 1. Kriteria *Goodness of Fit***

Model fit and quality indices	Kriteria fit
Average path coefficient (APC)	p < 0,05
Average R-squared (ARS)	p < 0,05
Average adjusted R-squared (AARS)	p < 0,05
Average block VIF (AVIF)	Acceptable if ≤ 5, ideally ≤ 3,3

Model fit and quality indices	Kriteria fit
Average full collinearity VIF (AFVIF)	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3,3$

Sumber : Data diolah penulis

## HASIL PENELITIAN

### Deskripsi Data Penelitian

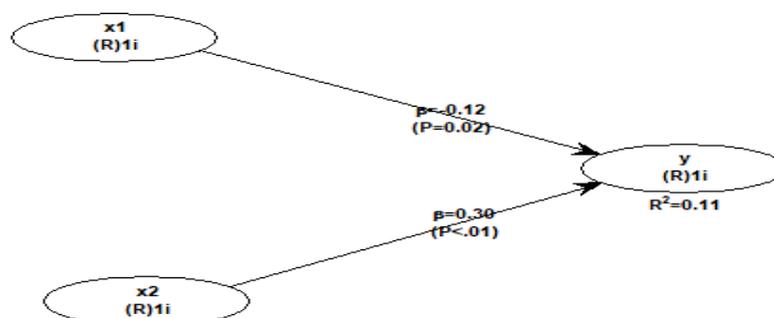
Statistik deskriptif menghasilkan deskripsi tentang nilai maksimum, minimum, serta nilai rata-rata (*mean*), dan juga standar deviasi masing-masing variabel tersebut. Hasil yang didapat dari statistik deskriptif akan disajikan dalam tabel berikut ini :

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	112	0,066	0,308	0,212	0,053
IC	112	1,204	20,415	5,594	2,975
ROA	112	0,080	54,500	9,307	9,025
Nilai Perusahaan	112	0,595	18,640	2,503	3,110

Sumber : Data diolah penulis

Hasil statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa jika data mendekati nilai maximum data dapat dikatakan baik, namun jika data mendekati nilai minimum data dikatakan buruk.



**Gambar 1. Pengujian Model Direct Effect**

1. Pengaruh antara  $X_1$  (*Corporate Social Responsibility*) terhadap  $Y$  (Nilai Perusahaan) signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,12 dengan  $p$ -value 0,02. Karena  $p$ -value < 0,05 maka  $H_1$  diterima. Dengan demikian dapat dilanjutkan pengujian variabel kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.
2. Pengaruh antara  $X_2$  (*Intellectual capital*) terhadap  $Y$  (Nilai Perusahaan) signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,30 dengan  $p$ -value < 0,01. Karena  $p$ -value > 0,05 maka  $H_2$  diterima. Dengan demikian dapat dilanjutkan pengujian variabel kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.

**Tabel 3. Model Fit and Quality Indices**

<b>Model fit and quality indices</b>	<b>Sig.</b>	<b>P-Value</b>
Average path coefficient (APC)	0,214	0,001
Average R-squared (ARS)	0,106	0,018
Average adjusted R-squared (AARS)	0,090	0,048
Average block VIF (AVIF)	1,000	acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3,3$
Average full collinearity VIF (AFVIF)	1,045	acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3,3$

Sumber: Data diolah penulis

Pada tabel 3 *Model Fit and Quality Indices* menunjukkan bahwa hasil dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *Goodness of Fit*.

**Tabel 4. Path Coefficients and P-values berupa tabel**

<b>Path Coefficients</b>	<b>X1</b>	<b>X2</b>	<b>Y</b>
X1			
X2			
M			
Y	-0,123	0,304	
<b>P-Values</b>	<b>X1</b>	<b>X2</b>	<b>Y</b>
X1			
X2			
M			
Y	0,016	<0,001	

Sumber: Data diolah penulis

Berikut merupakan penjelasan hasil pada tabel 4:

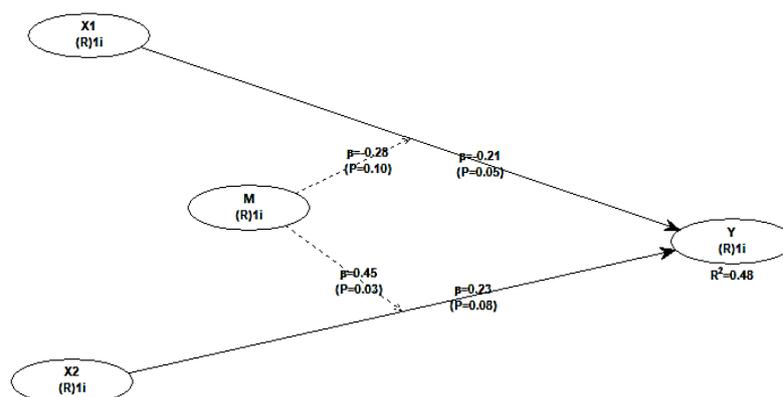
1. Pengaruh antara  $X_1$  (*Corporate Social Responsibility*) terhadap Y (Nilai Perusahaan) signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,123 dengan *p-value* 0,016. Karena *p-value* < 0,05 maka  $H_1$  diterima.
2. Pengaruh antara  $X_2$  (*Intellectual Capital*) terhadap Y (Nilai Perusahaan) signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,304 dengan *p-value* 0,001. Karena *p-value* > 0,05 maka  $H_2$  diterima.

Tabel 5. Laten Variable Coefficients

	X1	X2	Y
<b>R-squared</b>			0,106
<b>Composite reliab</b>	1.000	1.000	1.000
<b>Cronbach's alpha</b>	1.000	1.000	1.000
<b>AVE</b>	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data diolah penulis

Pada table 5 menunjukkan bahwanilai *R-square* sebesar 0,106 berartivariabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskanoleh *corporate social responsibility*, *intellectual capital*, nilai perusahaan dan interaksinya sebesar 10,6%. Semua variabel memberikan tingkat reliabilitasyang tinggi dengan nilai *compositereliability* dan *cronbacg alpha* di atas 0.70. nilai*predictive corporate social responsibility, intellectual*.



Gambar 2. Pengujian Model Direct Effect

1. Pengaruh antara  $X_1$  (*Corporate Social Responsibility*) terhadap Y (Nilai Perusahaan) signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,21 dengan *p-value* 0,05. Karena *p-value* < 0,05.
2. Pengaruh antara  $X_2$  (*Intellectual capital*) terhadap Y (Nilai Perusahaan) tidak signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,23 dengan *p-value* 0,08. Karena *p-value* > 0,05.

3. Pengaruhmoderasi M (Kinerja keuangan) terhadap pengaruh antara  $X_1$  dan Y tidaksignifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar  $-0,28$  dengan  $p\text{-value}$   $0,10$ . Karena  $p\text{-value} > 0,05$  maka  $H_3$  diterima.
4. Pengaruhmoderasi M (Kinerja keuangan) terhadap pengaruh antara  $X_2$  dan Y signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar  $0,45$  dengan  $p\text{-value}$   $0,03$ . Karena  $p\text{-value} < 0,05$  maka  $H_4$  diterima.

**Tabel 6. Model Fit and Quality Indices**

Model fit and quality indices	Sig.	P-Value
Average path coefficient(APC)	0,294	<0,001
Average R-squared(ARS)	0,478	0,028
Average adjusted R-squared(AARS)	0,458	0,045
Average block VIF(AVIF)	1,157	acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3,3$
Average full collinearity VIF(AFVIF)	2,513	acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3,3$

Sumber: Data diolah penulis

Padatabel 6 Model Fit and Quality Indices menunjukkan bahwa hasil dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *Goodness of Fit*.

**Tabel 7. Path Coefficients and P-values berupa tabel**

Path Coefficients	X1	X2	M	Y	M*X1	M*X2
<b>X1</b>						
<b>X2</b>						
<b>M</b>						
<b>Y</b>	-0,212	0,230			-0.281	0.450
<b>M*X1</b>						
<b>M*X2</b>						
<b>P-values</b>						
<b>X1</b>						
<b>X2</b>						
<b>M</b>						
<b>Y</b>	0,046	0,083			0.098	0.031
<b>M*X1</b>						
<b>M*X2</b>						

Sumber: Data diolah penulis

Berikut merupakan penjelasan hasil pada tabel 7:

1. Pengaruh antara  $X_1$  (*Corporate Social Responsibility*) terhadap  $Y$  (Nilai Perusahaan) signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,212 dengan  $p$ -value 0,046. Karena  $p$ -value < 0,05.
2. Pengaruh antara  $X_2$  (*Intellectual capital*) terhadap  $Y$  (Nilai Perusahaan) tidak signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,230 dengan  $p$ -value 0,083. Karena  $p$ -value > 0,05.
3. Pengaruh moderasi  $M$  (Kinerja keuangan) terhadap pengaruh antara  $X_1$  dan  $Y$  signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,281 dengan  $p$ -value 0,098. Karena  $p$ -value > 0,05 maka variabel kinerja keuangan bukan merupakan variabel moderasi.
4. Pengaruh moderasi  $M$  (Kinerja keuangan) terhadap pengaruh antara  $X_2$  dan  $Y$  signifikan, dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,450 dengan  $p$ -value 0,031. Karena  $p$ -value < 0,05 maka variabel kinerja keuangan mempunyai pengaruh secara signifikan positif dan kinerja keuangan merupakan variabel moderasi.

**Tabel 8. Laten Variable Coefficients**

	<b>X1</b>	<b>X2</b>	<b>Y</b>	<b>M</b>	<b>M*X1</b>	<b>M*X2</b>
<b>R-squared</b>			0,478			
<b>Composite reliab</b>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>Cronbach's alpha</b>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>AVE</b>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data diolah penulis

Pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *R-square* sebesar 0,478 berarti variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh *corporate social responsibility*, *intellectual capital*, nilai perusahaan dan interaksinya sebesar 47%. Semua variabel memberikan tingkat reliabilitas yang tinggi dengan nilai *composite reliability* dan *cronbacg alpha* di atas 0.70. nilai *predictive corporate*

*social responsibility, intellectual capital*, nilai perusahaan, dan interaksi antara antara M\*X1 dan M\*X2 terhadap Y tinggi karena nilainya 0.478 di atas nol.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi menyebabkan nilai perusahaan semakin menurun. Menurunnya nilai perusahaan dikarenakan investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan atas sahamnya, sedangkan CSR yang tinggi akan membebani perusahaan. Investor yang menginginkan pembayaran dividen yang tinggi akan terganggu dengan aktifitas CSR, karena ketika aktivitas CSR yang semakin banyak akan membebani perusahaan dan mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba perusahaan menyebabkan dividen yang diterima oleh pemegang saham akan berkurang. Pemegang saham tidak menyukai hal tersebut, pemegang saham lebih menyukai jika laba perusahaan lebih banyak disalurkan dalam bentuk dividen daripada digunakan untuk membiayai CSR. Oleh karena itu semakin tinggi CSR perusahaan menyebabkan turunnya minat pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan menurun.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 tahun 2013-2016. Menurut hasil penelitian ini, *intellectual capital* merupakan salah satu faktor yang menentukan tingginya nilai perusahaan di mata investor. Hal ini dikarenakan

*intellectual capital* merupakan aset pengetahuan perusahaan yang nantinya akan digunakan perusahaan untuk menghadapi persaingan bisnis. Lemahnya *intelektual capital* seperti pada kasus PT Lapindo berantas membuktikan perusahaan-perusahaan saat ini berhati-hati dan mulai sadar akan *intelektual capital* yang ada pada perusahaan terutama pada aset pengetahuan perusahaan agar perusahaan lebih efektif dan efisien dalam kinerja perusahaan. Dengan memiliki aset pengetahuan yang tinggi diharapkan perusahaan dapat lebih mudah dalam mengatasi persaingan bisnis sehingga nilai perusahaan semakin meningkat.

### **Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan**

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA bukan sebagai variabel memoderasi pengaruh antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 tahun 2013-2016. *Corporate sosial responsibility* dianggap menjadi beban bagi perusahaan yang berdampak pada laba perusahaan yang akan berkurang, setelah dilakukan pemoderasian dengan menggunakan ROA sebagai kinerja keuangan, ROA tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *intelektual capital* sebab beban yang timbul dari kegiatan CSR mempengaruhi seluruh beban perusahaan dan laba perusahaan, walau kinerja perusahaan baik namun beban perusahaan tinggi itu tidak disukai investor yang menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun.

### **Kinerja keuangan memoderasi pengaruh *intelektual capital* terhadap nilai perusahaan**

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA berhasil memoderasi pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 tahun 2013-2016. Dampak yang diberikan variabel moderasi kinerja keuangan terhadap pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan adalah memperkuat pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperlihatkan investor akan menyukai perusahaan yang mengungkapkan intelektual capital dalam laporan keuangannya karena ketika perusahaan mengungkapkan intelektual capital perusahaan yang terdiri dari kompetensi karyawan dalam keahlian dan kemampuan karyawan dalam mengelola perusahaan seefektif mungkin diharapkan mampu meminimalisir kejadian seperti yang terjadi pada PT lapindo berantas dan menguntungkan perusahaan dalam efisiensi dalam kinerja karyawan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

*Corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena ketika aktivitas CSR yang semakin banyak akan membebani perusahaan dan mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba perusahaan menyebabkan dividen yang diterima oleh pemegang saham akan berkurang. Pemegang saham tidak menyukai hal tersebut, pemegang saham lebih menyukai jika laba perusahaan lebih banyak disalurkan dalam bentuk dividen daripada digunakan untuk membiayai CSR

*Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena *intellectual capital* merupakan aset pengetahuan perusahaan

yang nantinya akan digunakan perusahaan untuk menghadapi persaingan bisnis. Dengan memiliki aset pengetahuan yang tinggi diharapkan perusahaan dapat lebih mudah dalam mengatasi persaingan bisnis sehingga nilai perusahaan semakin meningkat.

Kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan antara *corporate social* karena meskipun kinerja keuangan perusahaan tinggi namun ketika CSR tinggi, investor akan melihat beban CSR yang besar pula. Beban CSR yang besar akan mengurangi laba perusahaan, sedangkan hal tersebut tidak disukai investor.

Kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan karena investor dalam melakukan investasi dipasar modal secara umum lebih memilih perusahaan yang *profitable*, sebab dengan memilih perusahaan yang *profitable* investor berkeyakinan akan mendapatkan keuntungan dari hasil investasinya yang berupa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. ROA merupakan salah satu indikator dari kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang dimilikinya dengan demikian dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Saran peneliti untuk perusahaan adalah agar meningkatkan *intellectual capital* perusahaan karena hal tersebut telah terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan selain itu perusahaan mengurangi beban-beban yang dapat mengurangi laba perusahaan seperti *corporate social responsibility* karena dapat mengurangi nilai perusahaan. Saran peneliti untuk pemegang saham adalah agar lebih teliti dalam menanamkan sahamnya terutama memilih perusahaan yang memiliki

*intellectual capital*, kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang baik, karena prospek perusahaan kedepannya lebih terjamin.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aprillianto, B., Wulandari, N., dan Kurrohman, T. 2014. "Perilaku Investor Saham Individual Dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Studi Hermeneutika-Kritis". *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi* Vol.1(1): hal. 16–31.
- Epstein, M. J., dan Freedman, M. 1994. "Social Disclosure and the Individual Investor". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol.7 (4): pp. 94–109.
- Fauzia, N., dan Amanah, L. 2016. "Pengaruh Intellectual Capital , Karakteristik Perusahaan , Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol.5: hal. 1–22.
- Ferbrianti, M. 2012. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol.14(2): hal. 141–156.
- Freeman, E., dan Mcvea, J. 2001. "A Stakeholder Approach to Strategic Management (Working Paper No. 01-02)". Virginia.
- Ghozali, Imam. 2014. *Strucural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Square (PLS)*. Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., Wijaya, S. W., dan Agustina. 2013. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol.3: pp. 51–60.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol.3(4): pp. 305–360.
- Lestari, H. M., dan Fidiana. 2015. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol.4 (12): hal. 1–19.
- Retno, R. D., dan Priantinah, D. 2012. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)". *Jurnal Nominal*. Vol.I(1).
- Ross, S. A. 1977. "The determination of financial structure: the incentive-signalling approach". *The Bell Journal of Economics*. Vol.8(1): pp. 23–40.
- Sayyidah, U., dan Saifi, M. 2017. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Variabel Moderasi". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.46 (1): hal. 163–171.
- Thoifah, I'anatut. 2015. *Statistika Pendidikan dan Metode Penelitian Kuantitatif*. Malang: Madani.
- Tilt, C. A. 1994. "The Influence of External Pressure Groups on Corporate Social

- Disclosure Some Empirical Evidence". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol.7(4): pp. 47–72.
- Vegawati, S. M., Kumadji, S., dan Fanani, D. 2015. "Pengaruh Program Corporate Social Responsibility ( Csr ) Terhadap Citra Perusahaan ( Survey Pada Warga di Desa Sidodadi Kelurahan Kalirejo Kecamatan Lawang Kabupaten Malang)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.20(1): hal. 1–6.
- Wardoyo, dan Veronica, T. M. 2013. "Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol.4(2): hal. 132–149.
- Widarjo, W. 2011. "Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol.8(2): hal. 157–170.
- Yuskar, dan Novita, D. 2014. "Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia". *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*. Vol.12(4): hal. 331–356.