

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN, *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN : DIMODERASI *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*

Ani Yufita

Aniyufita97@gmail.com

Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of financial performance which was measured by liquidity (QR), profitability (ROA), leverage (DER), and firm size on the firm value (PBV) with Corporate Social Responsibility (CSR) as moderated variable. The research was quantitative. While, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was taken based on criteria given. Moreover, there were 40 samples from ten food and beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. The research result concluded as follows: (1) liquidity or QR did not affect the firm value, (2) profitability or ROA had affected on the firm value, (3) leverage or DER had affected on the firm value, (4) firm size did not affect the firm value, (5) Corporate Social Responsibility or CSR could moderate the effect of liquidity on the firm value, (6) Corporate Social Responsibility or CSR could moderate the effect of profitability on the firm value, (7) Corporate Social Responsibility or CSR could moderate the effect of leverage on the firm value, (8) Corporate Social Responsibility or CSR could not moderate the effect of firm size on the firm value.*

*Keywords: Financial Performance, Firm Size, Firm Value, Corporate Social Responsibility.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan likuiditas (QR), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan *firm size* terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 40 sampel dari 10 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) likuiditas (QR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2) profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) *leverage* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4) *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 5) *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan 6) *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan 7) *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan 8) *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : kinerja keuangan, *firm size*, nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility*.

### PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan yang harus tercapai salah satunya yaitu perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat bersaing dalam dunia bisnis yang ketat ini. Ada beberapa tujuan perusahaan yang harus tercapai salah satunya yaitu perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat bersaing dalam dunia bisnis yang ketat ini. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang sangat penting dan dilihat secara detail oleh para calon investor sebagai pengambilan keLestarian untuk menanamkan modalnya di perusahaan, bagi sebuah perusahaan sudah menjadi keharusan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan agar perusahaan banyak diminati oleh para investor.

Pengukuran kinerja keuangan sangat penting yang digunakan oleh investor atau analis untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan perhitungan rasio-rasio keuangan seperti, rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas. Rasio-rasio tersebut dijadikan pertimbangan utama dalam menilai kesehatan keuangan dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini akan menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas untuk mengukur kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran suatu perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini berfungsi sebagai pemoderasi, melihat realita bahwa kebanyakan perusahaan saat ini banyak yang menerapkan CSR sebagai bagian dari strategi bisnisnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. CSR merupakan salah satu informasi yang harus tercantum dalam laporan keuangan yang diatur dalam Undang-Undang No 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam, yang mengharuskan melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Oleh karena itu penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Karena perusahaan manufaktur memiliki hubungan yang erat dengan masalah lingkungan dan sosial seperti, limbah pabrik dan ketenaga kerjaan sehingga perlu mengungkapkan kegiatan CSR. Pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan peraturan dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No VIII G.2 tentang jangka waktu penyampaian laporan keuangan berkala dan laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik yang efeknya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan di Bursa Efek di Negara lain.

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah *firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?; (4) Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh *firm size* (ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji pengaruh *firm size* (ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk menguji *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

*Signalling theory* memberikan penjelasan mengenai suatu informasi kepada pihak eksternal perusahaan yang didasarkan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar (investor dan kreditor). Perusahaan memiliki akses yang lebih sehingga pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan informasi yang didapat oleh pihak luar hal ini yang menyebabkan adanya asimetri informasi diantara keduanya oleh karena itu asimetri informasi harus di minimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dilakukan dengan transparan dan disampaikan secara tepat kepada pihak luar (investor dan kreditor) (Rochmah, 2017).

Tujuan dari teori sinyal ini diharapkan akan berdampak positif dan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak luar (investor dan kreditor) sehingga perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal dalam penelitian ini pihak perusahaan (manajemen) yang memberikan sinyal atau informasi

mengenai kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* sebagai pemoderasi kepada pihak luar (investor dan kreditor). *Signalling theory* memberikan sinyal yang positif mengenai pertumbuhan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang sehingga investor yakin terhadap pertumbuhan perusahaan, hal ini tercermin dalam meningkatnya harga saham perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan, yang tercermin dari kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi saham maka nilai perusahaan semakin tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006: 239).

### **Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, sehingga investor melihat ukuran perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan kelestarian investasi. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk menggambarkan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

### ***Corporate social responsibility (CSR)***

Menurut Augustine (2014) CSR merupakan tindakan hasil perkembangan dari tindakan sosial, diluar dari kepentingan perusahaan untuk menjadikan salah satu strategi bisnisnya yang diwajibkan oleh hukum. CSR sebagai kelanjutan konsep dari John Elkington pada tahun 1997 mengenai "*Triple Bottom Line*" yang menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan *3p profit* (keuntungan yang diinginkan perusahaan), *planet* (lingkungan yang harus dijaga dan dilestarikan oleh perusahaan) dan *people* (orang yang ada disekitar perusahaan). *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan suatu pertanggung jawaban untuk memenuhi kebutuhan stakeholder internal maupun eksternal dimana perusahaan harus melakukan pertanggungjawabannya. Sesuai dengan teori *stakeholder*.

### ***Stakeholder Theory***

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan dalam memenuhi kepentingan *stakeholder* selaku pemangku kepentingan yang dititikberatkan dalam pengaruhnya ke perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak terfokus dalam memperoleh *profit* saja, melainkan memberikan manfaat kepada *stakeholder* dengan cara melakukan CSR sebagai strategi bisnisnya.

### ***Agency Theory***

Teori agensi ini muncul karna adanya hubungan antara pihak yang memberi wewenang (Prinsipal) yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang (agensi) manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana prinsipal (investor) memberi kontrak untuk menjalankan perusahaan kepada agen (manajer). Dan juga memberi wewenang atas pengambilan kelestarian. Dengan demikian maka, manajer

memiliki wewenang untuk menjalankan perusahaan sesuai keinginan dan tujuan yang telah dipaparkan sebelumnya, sehingga dengan demikian menejer dapat menentukan proses penyusunan laporan keuangan sesuai dengan tujuannya. Banyak informasi yang diketahui oleh manajer tentang kondisi perusahaan secara detail dari pada informasi yang diketahui oleh para pemegang saham (prinsipal) dengan demikian manajer mempunyai keharusan untuk mengungkapkan informasi tersebut kepada pemegang saham, tetapi tidak semua informasi akan disampaikan oleh manajer terhadap pemegang saham, ada beberapa informasi yang menurut manajer tidak perlu dan bahkan bila diungkapkan akan merugikan perusahaan, maka menejer tidak secara transparansi memberikan informasinya terhadap para pemegang saham dengan demikian akan timbul adanya *asymetric information* yakni adanya ketidak samaan dalam mendapatkan informasi antara manajemen dan para pemegang saham.

### **Teori Legitimasi**

Menurut Hadi (2011), legitimasi merupakan sistem pengolahan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan masyarakat, pemerintah, individu dan kelompok masyarakat, oleh karena itu perusahaan harus menitikberatkan terhadap pemenuhan kepentingan tersebut. Perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan masyarakat sekitar, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan nilai-nilai yang berlaku dalam masyarakat dan menaati nilai tersebut, sehingga masyarakat dapat menerima keberadaan perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Christiani (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antar lain: rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, dalam penelitian ini menggunakan indikator likuiditas, *leverage* dan profitabilitas untuk mengukur pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas menggambarkan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. menurut Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut menunjukkan nilai koefisien yang positif artinya semakin likuid suatu perusahaan akan menunjukkan nilai perusahaan yang baik. Dari pemaparan di atas dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut:

H1.1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Martono dan Harjito, 2010: 59). Menurut Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan menurut Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan berkualitas tinggi dapat memberikan sinyal terhadap pasar dimana sinyal tersebut memiliki dua macam sinyal yaitu berita baik (*goodnews*) dan berita buruk (*badnews*) peningkatan *leverage* dapat memberikan berita baik apabila dilihat dari segi jumlah hutang perusahaan dan pengelolaan hutang tersebut yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan, sehingga hal tersebut berdampak pada minat investor yang semakin tinggi untuk menginvestasikan ke perusahaan yang menyebabkan harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dari pemaparan di atas dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut:

H1.2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat memperoleh laba akan mempengaruhi harga saham yang beredar sehingga minat investor akan meningkat untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Hasil penelitian dari (Rochmah, 2017), Putra dan Lestari (2016) dan Hardian (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan akan berpengaruh secara tidak langsung terhadap perubahan harga saham yang dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dari pemaparan di atas dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut:

H1.3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Firm Size* (ukuran perusahaan) Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang memiliki ukuran besar lebih mudah untuk mencari sumber pendanaan melalui pasar modal (Moh'd *et al.*, 1998). Ukuran perusahaan dapat diukur dari total aktiva dan total penjualan, semakin besar ukuran perusahaan maka akan memberikan pengaruh terhadap respon pasar untuk menginvestasikan ke dalam perusahaan, tersebut dalam penelitian yang dilakukan oleh (Hasnawati dan Agnes, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan .

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel Moderating**

CSR memiliki hubungan yang luas antara perusahaan dengan berbagai pemangku kepentingan serta lingkungan. CSR dipandang sebagai komitmen perusahaan untuk meminimalkan atau menghilangkan efek berbahaya dan memaksimalkan dampak yang menguntungkan secara jangka panjang terhadap masyarakat (Adewale dan Sarah, 2012). Oleh karena itu perusahaan tidak hanya terfokus pada kinerja keuangan saja, tetapi juga memperhatikan kepentingan stakeholder melalui pengungkapan CSR, dan melihat apakah CSR mampu memperkuat atau melemahkan hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Perusahaan yang likuid menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan hutangnya dalam jangka pendek, sehingga para calon investor dan juga stakeholder akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya dan juga memberi dukungan penuh terhadap perusahaan tersebut. Dampak tanggungjawab sosial yang dijadikan pemoderasi diharapkan memberi dampak positif sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam meningkatnya harga saham.

H3.1: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek maupun jangka panjang yang dimiliki perusahaan tinggi, namun perusahaan mampu untuk mengungkapkan informasi sosialnya maka perusahaan tersebut dapat dipercaya untuk mengelola perusahaan dan diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan Purnasiwi (2011) dan Purba dan Yadnya (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H3.2: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi positif pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Menurut Agustine (2014) yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan, maka keharusan dalam pengungkapan informasi mengenai sosial yang telah

dilakukan perusahaan akan semakin besar. Keinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya terfokus dalam profitnya saja, melainkan juga memperhatikan lingkungan sekitar perusahaan, sehingga masyarakat juga dapat memberikan dorongan atau *image* yang positif terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari dan Wiksuana, 2017) serta Pramana dan Ketut (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diajukan adalah:

H3.3: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating**

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang nampak dari total aktiva yang dimiliki, sehingga para investor lebih cenderung memperhatikan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar. CSR sebagai pemoderating mampu untuk meningkatkan harga saham perusahaan dan juga nilai perusahaan naik. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudana dan Arlindania (2011) yang memperoleh hasil bahwa CSR mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi positif pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini menurut karakteristik masalah adalah termasuk penelitian Kausal komparatif. Penelitian ini berusaha menjelaskan hubungan likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *firm size* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel antara lain: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017; (2) Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap; (3) Perusahaan *food and beverage* yang menyajikan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan selama periode 2014-2017.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2014-2017.

## **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

### **Variabel Independen (X)**

#### **Likuiditas**

Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh *quick ratio* yaitu merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar.

$$QR = \frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

### Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban baik jangka panjang maupun jangka pendeknya apabila perusahaan dilikuidasi. Dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Perhatian ditekankan pada rasio ini karena hal ini berkaitan erat dengan kelangsungan hidup perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh ROA (*Return On Asset*)

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

### Firm Size

ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung dengan:

$$\text{Size} = \ln \text{Total aset}$$

### Variabel Dependen (Y)

#### Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*price book value*) yang merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### Variabel Moderating (Z)

#### Corporate Social Responsibility (CSR)

*Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah pengungkapan informasi mengenai tanggungjawab sosial perusahaan berdasarkan peraturan BAPEPAM No.VIII G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia. Sembiring (2005) menyebutkan bahwa *checklist* dilakukan dengan melihat tujuh kategori pengungkapan yaitu, lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum. Berdasarkan peraturan BAPEPAM No.VIII G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia. Dari 90 item ada 12 item yang dihapus karena tidak sesuai dengan keadaan yang ada di Indonesia, sehingga menjadi 78 item dan ke tujuh puluh delapan item ini disesuaikan kembali sesuai dengan sektor industri masing-masing. Hardian (2016) Perhitungan CSR dilakukan dengan menggunakan Variabel dummy yaitu:

*Score 0*: jika perusahaan tidak mengungkapkan pada daftar pertanyaan

Score 1: jika perusahaan mengungkapkan pada daftar pertanyaan  
Rumus perhitungan CSRDI adalah sebagai berikut:

$$\text{CSRDI} = \frac{\sum X_j}{N}$$

Keterangan:

CSRDI : *Corporate Social Responsibility Disclosure* index perusahaan j

$X_j$  : Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

N : Jumlah item pengungkapan CSR

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keadaan data yang telah dikumpulkan. Analisis deskriptif memberikan gambaran atau diskripsi suatu data dengan melihat nilai rata-rata dan tingkat penyimpangan penyebaran (Ghozali, 2012).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi merupakan salah satu metode untuk mengukur atau memprediksikan variabel independen dengan variabel dependen.

Model 1

Analisis regresi berganda model 1 digunakan untuk menguji pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan *Firm size* terhadap nilai perusahaan.

$$NP = \alpha + b_1 \text{QR} + b_2 \text{DER} + b_3 \text{ROE} + b_4 \text{FS} + e$$

Model 2

Analisis regresi berganda model 2 dengan uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan *Firm size* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi.

$$NP = \alpha + b_1 \text{QR} + b_2 \text{DER} + b_3 \text{ROA} + b_4 \text{FS} + b_5 \text{CSR} * \text{QR} + b_6 \text{CSR} * \text{DER} + b_7 \text{CSR} * \text{ROA} + b_8 \text{CSR} * \text{FS} + e$$

Keterangan :

NP : Nilai perusahaan

A : Konstanta

$b_1$ - $b_8$  : Koefisien regresi

QR : Likuiditas

DER : *Leverage*

ROA : Profitabilitas

FS : *Firm Size*

CSR : *Corporate Social Responsibility*

e : *Error Term*

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2012:163). Metode yang digunakan untuk menganalisis grafik menggunakan grafik normal *probability plot* dengan asumsi sebagai berikut: (1) Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas; (2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas (Suliyanto, 2011:69). Selain menggunakan grafik *normal probability plot*, dalam penelitian ini juga menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* test untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, dengan kriteria sebagai berikut: (1) Bila nilai signifikan > 0,05 maka data dikatakan

berdistribusi normal; (2) Bila nilai signifikan  $< 0,05$  maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Suliyanto (2011:81) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel independen atau tidak, dengan asumsi sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan nilai VIF  $> 10$ , maka terjadi multikolinearitas; (2) Jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF 1-10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji terjadinya perbedaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, dengan mengamati pola gambar pada grafik scatterplot (Suliyanto, 2011:95). Asumsi yang digunakan adalah: (1) Apabila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka terjadi heteroskedastisitas; (2) Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Menurut Suliyanto (2011:127) untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya autokorelasi dengan metode *Durbin-Watson* dengan kriteria sebagai berikut :

DW	Kesimpulan
$DW < D_L$	Ada autokorelasi (+)
$d_L < DW < D_U$	Tanpa kesimpulan
$d_U < DW < 4-d_U$	Tidak ada autokorelasi
$4-d_U < DW < 4-d_L$	Tanpa kesimpulan
$DW > 4-D_L$	Ada autokorelasi (-)

### Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah model yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Dengan kata lain uji kesesuaian model ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, apakah layak atau tidak model regresi linier berganda dalam penelitian ini untuk tahap pengujian selanjutnya. Untuk menguji kelayakan model dapat digunakan uji statistik dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , yaitu dengan indikator sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan  $< 0,05$ , maka berpengaruh dan model dikatakan layak untuk tahap pengujian berikutnya; (2) Apabila nilai signifikan  $\geq 0,05$ , maka tidak berpengaruh dan model dikatakan tidak layak untuk tahap pengujian berikutnya.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh ketepatan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat yang dijelaskan oleh garis regresinya atau variabel bebasnya. Nilai  $R^2$  diantara 0-1, jika nilai  $R^2$  kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat

terbatas. Sebaiknya, apabila nilai R<sup>2</sup> mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012). Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel tersebut menggunakan tingkat signifikansi 5%, dengan asumsi sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_a$  diterima, artinya masing-masing variabel bebas secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikansi  $t \geq 0,05$  maka  $H_a$  ditolak, artinya kinerja keuangan dan *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

*Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan suatu aplikasi khusus regresi linier berganda yang di dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi yaitu perkalian dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2012). Ada dua cara untuk pengujian terhadap efek moderasi yaitu: (1) Efek moderasi dapat dilihat dari kenaikan R<sup>2</sup> yang berisi dengan efek-efek utama dan efek moderasi (persamaan 2) dari persamaan regresi yang hanya berisi dengan efek utama saja (persamaan 1); (2) Efek moderasi juga dilihat dari signifikan koefisien  $\beta$ , dari interaksi ( $V1*VMO$ ) di persamaan 2.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR	40	37,12	735,74	185,7255	152,20212
DER	40	,17	3,03	,9805	,58913
ROA	40	-5,67	43,17	11,5565	10,44936
SIZE	40	20,76	32,11	28,1838	2,13570
PBV	40	,00	48,67	6,8463	10,90871
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 40 pengamatan yang merupakan jumlah sampel dari perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017. Variabel *Quick Ratio* (QR) memiliki *mean* sebesar 185,7255 dengan *standard deviation* sebesar 152,20212. Serta nilai minimum sebesar 37,12 dan nilai maksimum sebesar 735,74. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki *mean* sebesar 0,9805 dengan deviasi standar sebesar 0,58913. Serta nilai minimum sebesar 0,17 dan nilai *maximum* sebesar 3,03. Variabel *Return On Aset* (ROA) memiliki *mean* sebesar 11,5565 dengan deviasi standar sebesar 10,44936. Serta nilai minimum sebesar -5,67 dan nilai *maximum* sebesar 43,17. Variabel ukuran perusahaan memiliki *mean* sebesar 28,1838 dengan deviasi standar sebesar 2,13570. Serta nilai minimum sebesar 20,76 dan nilai *maximum* sebesar 32,11. Variabel *Price Book Value* (PBV) memiliki *mean* sebesar 6,8463 dengan deviasi standar sebesar 10,90871. Serta nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai *maximum* sebesar 48,67.

### Analisis Regresi Berganda

Pengujian dilakukan dengan menggunakan program SPSS yang disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 2**  
**Analisis Regresi Linier Berganda Model 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-23,115	12,582		-1,837	,075
	QR	-,003	,009	-,037	-,311	,758
	DER	9,982	2,070	,539	4,822	,000
	ROA	,731	,091	,700	8,032	,000
	SIZE	,433	,418	,085	1,037	,307

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis Tabel 2, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:  
 $NP = -23,115 - 0,003 QR + 9,982 DER + 0,731 ROA + 0,433 FS + e$

Berdasarkan persamaan di atas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut: (1) *Quick Ratio* (QR) merupakan koefisien regresi variabel likuiditas, Nilai koefisien Likuiditas  $\beta_1 = -0,003$  menunjukkan arah hubungan yang negatif antara *Quick Ratio* (QR) dan *Price Book Value* (PBV) yang memiliki arti bahwa saat likuiditas (QR) semakin tinggi, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan; (2) DER merupakan koefisien regresi variabel *leverage*, Nilai koefisien *leverage*  $\beta_1 = 9,982$  memiliki arti bahwa saat *leverage* (DER) semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan; (3) ROA merupakan koefisien regresi variabel profitabilitas, Nilai koefisien profitabilitas  $\beta_1 = 0,731$  memiliki arti bahwa saat profitabilitas (ROA) semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan; (4) FS merupakan koefisien regresi variabel *firm size*, Nilai koefisien *firm size*  $\beta_1 = 0,433$  memiliki arti bahwa saat *firm size* (SIZE) semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Hasil perhitungan dengan menggunakan aplikasi program SPSS 24 pada uji analisis regresi linier berganda model 2 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Analisis Regresi Linier Berganda Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-21,760	12,765		-1,705	,098
	QR	,007	,041	,091	,161	,873
	DER	-5,855	7,293	-,316	-,803	,428
	ROA	-,226	,419	-,216	-,539	,594
	SIZE	1,018	,675	,199	1,508	,142
	CSR*QR	-,011	,110	-,062	-,103	,919
	CSR*DER	46,393	20,166	1,027	2,301	,028
	CSR*ROA	2,174	1,051	,827	2,068	,047
	CSR*SIZE	-1,741	1,139	-,746	-1,528	,137

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:  
 $NP = -21,760 + 0,007QR - 5,855DER - 0,226ROA + 1,018FS - 0,011 CSR*QR + 46,393 CSR*DER + 2,174 CSR*ROA - 1,741 CSR*FS + e$

Berdasarkan persamaan di atas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut: (1) Nilai koefisien regresi CSR\*QR sebesar -0,011 memiliki arti bahwa saat nilai CSR yang memoderasi QR semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan; (2) Nilai koefisien CSR\*DER sebesar 46,393 memiliki arti jika CSR yang memoderasi *leverage* (DER) semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan; (3) Nilai koefisien CSR\*ROA sebesar 2,174 memiliki arti jika CSR yang memoderasi profitabilitas (ROA) semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan; (4) Nilai koefisien regresi CSR\*SIZE sebesar -1,741 memiliki arti bahwa saat nilai CSR yang memoderasi SIZE semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Gambar grafik normal P-P Plot menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diperoleh hasil bahwa semua variabel bebas nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya seluruh variabel bebas penelitian ini tidak ada gejala multikolinearitas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diketahui bahwa titik-titik membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 2,106 terletak antara 1,721 sampai 2,274 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi, nilai 1,721 yaitu nilai yang didapat dari dU (batas atas) dan 2,274 yaitu nilai yang didapat dari 4 - 1,721 (4-dU).

### Pengujian Hipotesis

**Tabel 4**  
**Uji t Model 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized		Standardized		T	Sig.
		B	Std. Error	Beta	Coefficients		
1	(Constant)	-23,115	12,582			-1,837	,075
	QR	-,003	,009	-,037		-,311	,758
	DER	9,982	2,070	,539		4,822	,000
	ROA	,731	,091	,700		8,032	,000
	SIZE	,433	,418	,085		1,037	,307
	F hitung	30,207					
	Signifikan	,000					
	R Square	,775					
	Adjusted R Square	,750					

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan perhitungan uji t yang disajikan pada tabel 4 dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 1) (a) Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan t hitung sebesar -0,311

dengan nilai signifikansi sebesar 0,758 lebih besar dari 0,05 maka likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (b) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan t hitung sebesar 4,822 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (c) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan t hitung sebesar 8,032 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) Pengaruh *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 2). Hasil perhitungan t hitung sebesar 1,037 dengan nilai signifikansi sebesar 0,307 lebih besar dari 0,05 maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 5**  
**Uji t Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	-21,760	12,765		-1,705	,098
	QR	,007	,041	,091	,161	,873
	DER	-5,855	7,293	-,316	-,803	,428
	ROA	-,226	,419	-,216	-,539	,594
	SIZE	1,018	,675	,199	1,508	,142
	CSR*QR	-,011	,110	-,062	-,103	,919
	CSR*DER	46,393	20,166	1,027	2,301	,028
	CSR*ROA	2,174	1,051	,827	2,068	,047
	CSR*SIZE	-1,741	1,139	-,746	-1,528	,137
	F hitung	17,928				
	Signifikan	,000				
	R Square	,822				
	Adjusted R Square	,776				

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan perhitungan uji moderating yang disajikan pada Tabel 5 dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating (Hipotesis 3). (a) Dampak CSR pada Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan . Variabel CSR\*QR adalah sebesar -0,103 dengan nilai signifikansi sebesar 0,919. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi CSR\*QR lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas (QR) terhadap nilai perusahaan (PBV). (b) Dampak CSR pada Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Variabel CSR\*DER adalah sebesar 2,301 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi CSR\*DER lebih kecil dari 0,05 maka mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). (c) Dampak CSR pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .Variabel CSR\*ROA adalah sebesar 2,068 dengan nilai signifikansi sebesar 0,047. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi CSR\*ROA lebih kecil dari 0,05 maka mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). (2) Pengaruh *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating (Hipotesis 4). Variabel CSR\*SIZE adalah sebesar -1,528 dengan nilai signifikansi sebesar 0,137. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi CSR\*SIZE lebih besar dari 0,05 maka CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,758 lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena investor tidak memperhatikan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. investor lebih memperhatikan bagaimana perusahaan dalam mengelola dan menggunakan dana nya untuk operasional perusahaan sehingga mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Tingkat dana yang dimiliki perusahaan tidak dijadikan tolak ukur oleh para investor untuk menilai suatu perusahaan, karena perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaannya adalah perusahaan yang dapat memaksimalkan penggunaan modal untuk operasional perusahaan. sehingga tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan tercapai yang tercermin dalam harga saham perusahaan yang meningkat dan banyak investor yang berminat untuk menanamkan sahamnya ke perusahaan, maka dari itu hutang tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.* (2012) dan Rochmah (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. dan bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan juga penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan peningkatan *leverage* dapat memberikan sinyal terhadap pasar dimana sinyal tersebut memiliki dua macam sinyal yaitu berita baik (*goodnews*) dan berita buruk (*badnews*) peningkatan leverage dapat memberikan berita baik apabila dilihat dari segi jumlah hutang perusahaan dan pengelolaan hutang tersebut yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan, sehingga hal tersebut berdampak pada minat investor yang semakin tinggi untuk menginvestasikan ke perusahaan yang menyebabkan harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) dan Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan akan berpengaruh secara tidak langsung terhadap perubahan harga saham yang dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan, melalui permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rochmah (2017), Putra dan Lestari (2016) dan Hardian (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif kedua, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,307 lebih besar dari 0,005. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, apabila manajemen tidak dapat menggunakan aktivasinya untuk mengembangkan perusahaannya, sehingga investor tidak berminat untuk menginvestasikan uangnya kedalam perusahaan, karena investor tidak hanya melihat ukuran perusahaan tetapi juga melihat prospek untuk jangka waktu yang panjang, oleh karena itu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel moderating**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif , menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,919 lebih besar dari 0,05. Perusahaan yang likuiditasnya semakin tinggi maka menunjukkan pembelanjaan perusahaan yang didanai oleh para kreditur tinggi, dan semakin rendah dana yang disediakan oleh para pemegang saham. Artinya perusahaan tidak mampu menerima kepercayaan dari para pemegang saham, dan dengan perusahaan melakukan pengungkapan CSR yang telah dilakukan yang bertujuan untuk memberikan sinyal positif dan untuk mendapatkan kepercayaan dari para pemegang saham hal itu tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan dan para pemangku kepentingan tidak menenima sinyal yang positif dari pengungkapan CSR tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian (2016) yang menyatakan bahwa CSR tidak berdampak secara signifikan pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif , menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. sehingga hipotesis diterima Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek maupun jangka panjang yang dimiliki perusahaan tinggi, artinya dana yang disediakan oleh kreditur mampu

dikelola dan dapat mengembangkan perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat. Kepercayaan kreditur dan juga pihak yang berkepentingan didalam perusahaan semakin meningkat dengan adanya pengungkapan informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnasiwi (2011) serta Purba dan Yadnya (2015) yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. dan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian (2016) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif, menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. sehingga hipotesis diterima Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Keinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya terfokus dalam profitnya saja, melainkan juga memperhatikan lingkungan sekitar perusahaan, sehingga masyarakat juga dapat memberikan dorongan atau image yang positif terhadap perusahaan. perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk melakukan CSR yang lebih baik untuk memberi keyakinan terhadap investor dan pihak lainnya yang berkaitan dengan perusahaan, bahwasanya perusahaan tidak hanya memperhatikan keuntungan yang diperoleh perusahaan, tetapi juga perusahaan memperhatikan peningkatan nilai perusahaan sebagai tujuan jangka panjang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Agustine (2014) yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan, maka keharusan dalam pengungkapan informasi mengenai sosial yang telah dilakukan perusahaan akan semakin besar. Dan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) dan Pramana dan Ketut (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, dan juga penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian (2016) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif, menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. sehingga hipotesis ditolak. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,074 lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori legitimasi dimana dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pihak investor tidak merespon adanya CSR yang dilakukan oleh perusahaan.

Perusahaan belum melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial yang efektif dan tepat sehingga belum ditangkap sebagai sesuatu yang perlu diperhatikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Puspaningrum, 2014). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya pengungkapan CSR yang dilakukan, dalam penelitian ini semakin besar perusahaan maka tidak berarti CSR yang harus dilakukan perusahaan juga besar. Pelaksanaan CSR lebih efektif apabila diimbangi dengan komunikasi yang disesuaikan dengan ukuran perusahaan

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian (2016) serta Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULANDAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan dan firm size terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi, maka kesimpulan yang diperoleh sebagai berikut: (1) Likuiditas (QR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak dijadikan tolak ukur bagi para investor, investor tidak memperhatikan hutang yang dimiliki perusahaan karena investor melihat prospek kinerja perusahaan; (2) *Leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik, walaupun menggunakan hutang dalam sebagian modal untuk mengembangkan perusahaan, hal ini yang akan dilihat oleh para investor dan menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi kedalam perusahaan; (3) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi, akan dinilai baik oleh para investor sehingga akan menyebabkan harga saham naik dan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. sehingga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi kedalam perusahaan; (4) Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena besar kecilnya perusahaan bukan suatu tolak ukur yang dilihat oleh para investor, apabila suatu perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang kecil tetapi perusahaan tersebut mampu mengelola dan dapat meningkatkan nilai perusahaan maka investor akan tertarik untuk berinvestasi kedalam perusahaan; (5) CSR tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, artinya dengan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak dapat memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan yang ada di dalam perusahaan, tingkat likuiditas perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat perusahaan telah melakukan pengungkapan CSR; (6) CSR mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek maupun jangka panjang yang dimiliki perusahaan tinggi, artinya dana yang disediakan oleh kreditur mampu dikelola dan dapat mengembangkan perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat. Kepercayaan kreditur dan juga pihak yang berkepentingan didalam perusahaan semakin meningkat dengan adanya pengungkapan informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan; (7) CSR dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan harus mengungkapkan informasi sosial yang lebih besar, karena masyarakat saat ini lebih memperhatikan perusahaan yang peduli dan bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar; (8) CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR perusahaan bukan fungsi langsung dari ukuran perusahaan, maka besar kecilnya perusahaan tidak menentukan besar kecil pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas maka keterbatasan dan saran yang dapat diajukan terkait penelitian ini sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti dengan menggunakan variabel-variabel yang lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik dilihat dari faktor eksternal amupun internal perusahaan; (2) Bagi peneliti selanjutnya hendaknya melakukan penelitian dengan menggunakan jumlah sampel

yang lebih besar dan melakukan penelitian dengan periode yang panjang, sehingga dapat memperoleh hasil yang mendekati kondisi sebenarnya; (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperhatikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan; (4) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan ukuran perusahaan dijadikan variabel moderating, bukan dijadikan variabel independen; (5) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada dua variabel yaitu kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. masih terdapat faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal dan keLestarian investasi tetapi tidak digunakan dalam penelitian ini; (6) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor food and beverage saja. Hal tersebut masih kurang karena masih ada beberapa sektor lain yang bisa untuk dijadikan objek penelitian; (7) Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan tidak sesuai apabila dijadikan variabel independen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adewale, A. dan R. Sarah. 2012. The Impact Of Corporate Social Responsibility On The Profitability Of Listed Retailers: Indication From The Johannesburg Security Exchange (JSE). *African Journal of Business Management* 6(4): 1694-1701.
- Agustine. 2014. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA* 2(1).
- Christiani, S. D. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Program Magister Manajemen Universitas Udayana. Denpasar.
- Ghozali, I. 2012. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hardian, A. P. 2016. Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(9).
- Hasnawati, S. dan S. Agnes. 2015. KeLestarian Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia, *Jurnal Manajemen Keuangan* 17(1): 65-75.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT. Bumi Aksara.
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Fakultas Ekonomi Udayana.
- Mahendra, DJ. A., L. G. S. Artini, dan A. A. G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*.
- Martono dan D. A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonosia. Yogyakarta.
- Moh'd, M. A., L. G. Perry, dan J. N. Rimbey. 1998. The Impact of Ownership Structure on Corporation Debt Policy: A Time-series Cross-Sectional Analysis. *The Financial Review* 33: 85-98.
- Pramana, N. A. D. dan M. Ketut. 2016. Pengaruh Profitabilitas Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(1): 561-594.
- Purba, I. B. G. I. W. dan P. Yadnya. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(8): 2428-2443.
- Purnasiwi, J. 2011. Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas dan Leverage terhadap Pengungkapan CSR pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.

- Puspaningrum, Y. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Putra, A. A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Rochmah, S. A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(3).
- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Studi Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*: 379-388.
- Sudana, I. M. dan P. A. Arlindania. 2011. Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Go-Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* 4(1): 37-49.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang *Perseroan Terbatas*.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-38/PM/1996 Tentang *Laporan Tahunan* Peraturan Nomor VIII G.2 Tahun 2013 tentang Jangka Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Berkala dan Laporan Tahunan Emiten.
- Wulandari, N. M. I. dan I. G. B. Wiksuana. 2017. Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6(3): 1278-1311.