

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Firly Berlinda  
Firlyberlinda@gmail.com  
Andayani

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of financial performance on firm value by expressing corporate social responsibility as a moderating variable. The sample used in this study were food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2018. The sampling technique in this study used a purposive sampling method. Based on predetermined criteria, 15 samples of food and beverage companies were obtained with a total of 75 observational data. The analysis technique used is multiple regression analysis using SPSS (Statistical Product And Service Solutions) version 22. The results of this study indicate that: (1) Return on assets has a positive and significant effect on firm value. (2) Return on equity has a positive and significant effect on firm value. (3) Leverage has a positive but not significant effect on firm value. (4) CSR is able to moderate the effect of return on assets on firm value. (5) CSR is able to moderate the effect of return on equity on firm value. (6) CSR is not able to moderate the effect of debt to equity ratio on firm value.*

*Keywords: ROA, ROE, DER, the value of the company, CSR.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan makanan dan minuman dengan total keseluruhan sebesar 75 data pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product And Service Solutions*) versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) CSR mampu memoderasi pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan. (5) CSR mampu memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan. (6) CSR tidak mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: ROA, ROE, DER, nilai perusahaan, CSR.

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi para investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai sebuah perusahaan secara keseluruhan (Mahendra, *et al.*, 2012). Selain itu Putu, *et al.*, (2014), berpendapat nilai perusahaan merupakan salah satu persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dengan tujuan utamanya adalah memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, hal tersebut berarti sekaligus memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan. Jika nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham pun akan tidak merasakan ragu untuk menginvestasikan modal yang mereka miliki terhadap perusahaan tersebut. Dalam persaingan perusahaan pun berusaha untuk menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil dan siap bersaing sehingga dapat bertahan dan berkembang. Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi berbagai hal yaitu salah satunya kinerja keuangan, terutama pada profitabilitas dalam menghasilkan laba.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini berfungsi sebagai variabel pemoderasi untuk melihat apakah dengan adanya CSR akan mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara ROE, ROA, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel CSR digunakan sebagai variabel moderator karena berdasarkan dengan teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial kepada para *stakeholder* (Wijaya dan Linawati 2015). Pasar juga memberikan respon yang positif terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Wijayanti dan Prabowo, (2011) menyatakan suatu perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak CSR maka kinerja keuangan perusahaan tersebut cenderung lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR. Respon positif dari investor melalui peningkatan harga saham akan diperoleh perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik begitu pula sebaliknya, respon yang buruk dari investor melalui penurunan harga saham akan diterima perusahaan jika memiliki kinerja lingkungan yang buruk (Almilia dan Wijayanto, 2007). Gambaran tersebut menunjukkan CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan akan peningkatan nilai perusahaan.

Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan nampak jika melihat tujuan utama setiap perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal (Pamungkas, 2016). Menurut Rahayu (2010), kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu bentuk tanggung jawab manajemen terhadap pemilik perusahaan. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan interen maupun eksteren melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan atau dirangkum dalam laporan keuangan perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* mencerminkan seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor didalam menanamkan sahamnya. Perusahaan dapat menggunakan hutang (*leverage*) untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. *Leverage* dapat dikatakan bahwa suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang (Wiagustini, 2010:76). Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Jadi hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor (Hanafi, 2011:316).

Berdasarkan yang telah diuraikan dalam latar belakang, maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 2) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 4) Apakah *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan?; 5) Apakah *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh *return on*

*equity* terhadap nilai perusahaan?; 6) Apakah *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan ?

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: 1) Menganalisis pengaruh *return on aset* terhadap nilai perusahaan; 2) menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan; 3) menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan; 4) menganalisis *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan; 5) Menganalisis *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan; 6) Menganalisis *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

## TINJAUAN TEORITIS

### Tinjauan Teoritis

Teori sinyal menjelaskan suatu dorongan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility*. Informasi ini dapat di buat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial perusahaan terpisah. Perusahaan untuk melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Rustiarini, 2012).

### Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Salah satu strategi untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder* perusahaan adalah untuk melaksanakan CSR, dengan pelaksanaan CSR diharapkan keinginan dari *stakeholder* dapat terakomodasi sehingga akan menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan *stakeholder*. Hubungan yang harmonis akan berakibat pada perusahaan yang dapat mencapai keberlanjutan atau kelestarian perusahaannya (*sustainability*). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2013: 144). *Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut (Ghozali dan Chariri, 2013: 148). *Power* tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan.

### Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu gambaran yang mengenai pada tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2013: 77).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2011: 53). Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang di amati calon investor dalam menentukan investasi saham. Investor akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik karena investor ingin mendapat pengembalian (*return*) yang menguntungkan atas investasi yang ditanamkannya.

### ***Return On Asset***

*Return on Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan bahwa keuntungan/laba yang dicapai perusahaan semakin besar, sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2014: 203), menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *Return On Assets* (ROA) adalah hasil pengembalian atas investasi atau yang disebut sebagai *Return On Assets* (ROA) dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila ROA rendah itu disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya margin laba bersih yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva.

### ***Return On Equity***

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan (Harahap, 2013: 297). Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*Return On Equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

### ***Leverage***

*Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013). *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010: 123). Menurut Brigham dan Houston (2013: 140) rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang.

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2011), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Nurlela dan Islahuddin (2011) menjelaskan bahwa *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Noerirawan dan Muid (2012), nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

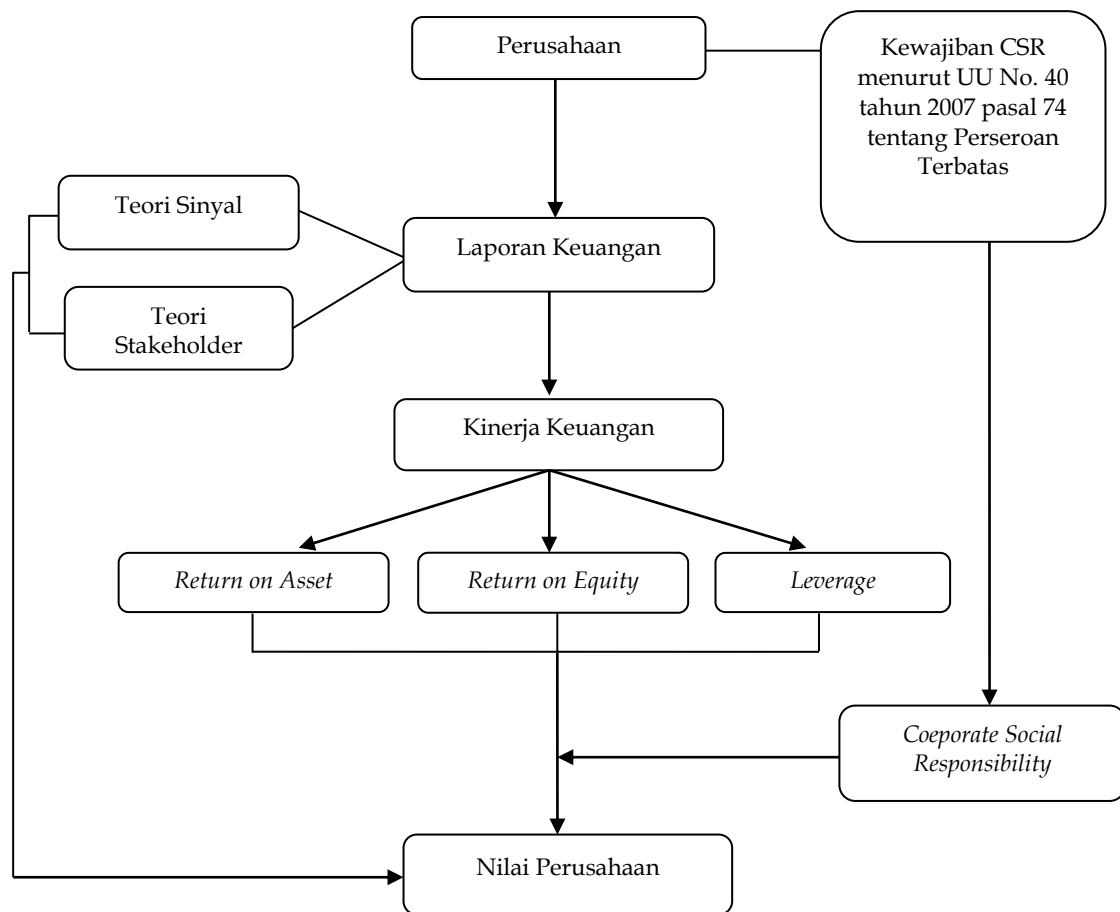
## Corporate Social Responsibility

Menurut Daniri (2011), CSR lahir dari desakan masyarakat atas perilaku perusahaan yang biasanya selalu fokus untuk memaksimalkan laba, menyejahterakan para pemegang saham, dan mengabaikan tanggung jawab sosial seperti perusakan lingkungan, eksploitasi sumber daya alam, dan lain sebagainya. Pada intinya, keberadaan perusahaan berdiri secara berseberangan dengan kenyataan kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini bukan lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi juga sebagai suatu strategi perusahaan yang dapat memacu dan menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena itu penting untuk mengungkapkan CSR dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan sekitar mengakibatkan hilangnya kepercayaan masyarakat. Untuk meminimalisir dampak negatif tersebut adalah dengan mengungkapkan informasi-informasi mengenai operasi perusahaan sehubungan dengan lingkungan sebagai tanggung jawab perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan klaim agar perusahaan tak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen, dan lingkungan.

## Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap masyarakat. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan bersama antara perusahaan, pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat (Rustiarini, 2012). Menurut Ghozali dan Chariri (2013: 142) pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi, dalam hal ini perusahaan di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham.

## Rerangka Pemikiran



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Para investor akan melakukan evaluasi terhadap perusahaan sebelum melakukan investasi. Maka perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Akan tetapi rasio profitabilitas sering kali diamati oleh investor karena dari situ dapat diketahui ukuran keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia yaitu *return on asset*. Menurut Hanafi dan Hakim (2012: 123) *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. ROA merupakan rasio yang diperhatikan investor dalam menganalisis laporan kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori persinyalan (*Signalling theory*) mendorong perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal mengenai keuangan perusahaan. Demikian pula sebaliknya apabila semakin besar atau tinggi rasio ini maka akan semakin baik kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (2011) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antar kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan melalui hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan merupakan sebagai penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, sehingga salah satu informasi yang bisa diketahui oleh pihak-pihak yang berkepentingan atau para pengguna laporan keuangan ialah profitabilitas perusahaan untuk mengetahui seberapa besar laba perusahaan (Sawir, 2013: 15). Profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*Return On Equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Hasil yang serupa ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antar ROE terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan melalui hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan**

Dalam teori sinyal, manajer menggunakan struktur modal untuk memberikan sinyal-sinyal yang berkaitan dengan prospek perusahaan dimasa depan. Dalam teori sinyal, sebuah perusahaan yang sangat menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham dan lebih memilih mendapatkan modal baru dengan cara lain, termasuk menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2013: 59). Menurut Sambora, *et al* (2014) semakin besar *leverage* maka menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Sedangkan Kusumajaya (2011), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dikarenakan pengelolaan hutang yang baik, tetapi pada titik tertentu peningkatan utang dapat menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Tingkat *leverage* yang tinggi memperlihatkan nilai utang yang besar, dengan utang yang besar, dimana utang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011). Hasil penelitian yang mendukung penelitian Masitoh, *et al.* (2018), menemukan hasil bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antar *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan melalui hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Peran Corporate Social Responsibility Mampu Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Tanggung jawab sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, perusahaan akan dianggap menguntungkan oleh calon investor sehingga para calon investor bersedia membayar lebih mahal terhadap saham perusahaan tersebut. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah ROA (*Return On Asset*), yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu saat ini pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan sehingga

alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya, apabila perusahaan memberikan respon yang baik terhadap CSR maka nilai perusahaan buruk. Berdasarkan uraian di atas, hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yendrawati. (2013), Pramana dan Mustanda (2016) bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diajukan adalah :

H<sub>4</sub> : *Corporate Social Responsibility* memoderasi positif pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran *Corporate Social Responsibility* Mampu Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Menurut Augustine (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan maka pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan akan semakin besar. Peningkatan nilai suatu perusahaan tidak selalu berasal dari tingkat *Return On Equity* (ROE) yang tinggi. Selain itu, apabila perusahaan tersebut peduli terhadap lingkungan dianggap lebih memperhatikan kinerja perusahaan di masa depan sehingga akan dinilai positif oleh investor. Citra perusahaan yang positif akan membuat perusahaan lebih bernilai dan lebih menjanjikan dalam memberikan tingkat pengembalian yang stabil sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016). Perusahaan dengan tingkat *Return On Equity* (ROE) yang tinggi cenderung berusaha meningkatkan CSR untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut tidak hanya memperhatikan dampak jangka pendek (*profit*) namun juga tujuan jangka panjang yaitu meningkatnya nilai perusahaan. Peranan hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2018), Pramana dan Mustanda (2016), yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara ROE dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diajukan adalah :

H<sub>5</sub> : *Corporate Social Responsibility* memoderasi positif pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran *Corporate Social Responsibility* Mampu Memoderasi Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Menurut Kasmir (2014: 158), *leverage* akan menunjukkan besarnya modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Mardiyati, 2012). Menurut Sembiring (2011: 75) yang menyatakan bahwa meskipun tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut tinggi, tetapi terdapat hubungan yang baik antara perusahaan dan *debtholders* serta mampu memberikan informasi sosial perusahaan yang baik, dimana pengungkapan CSR sangat penting bagi perusahaan, karena dengan perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar diindikasikan dapat memenuhi kewajibannya (Nisa, 2017). Maka perusahaan tersebut diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan walaupun mempunyai suatu derajat ketergantungan yang tinggi pada hutang. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh



profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diajukan adalah :

H<sub>6</sub> : *Corporate Social Responsibility* memoderasi positif pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

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

Jenis penelitian ini adalah metode kuantitatif yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data sekunder dengan menggunakan prosedur statistik. Penelitian ini menguji 3 variabel yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2012: 45). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018. Pertimbangan untuk memilih perusahaan makanan dan minuman karena perusahaan makanan dan minuman adalah industri penyumbang produk domestik bruto paling besar dibandingkan industri yang lainnya. Maka dari itu sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013: 68) *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai tahun 2018. 2) Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan, laporan tahunan selama 3 tahun berturut-turut tahun 2015-2018. serta tersedia data rasio keuangan yang lengkap sesuai rasio yang digunakan dalam penelitian. 3) Perusahaan makanan dan minuman yang mencantumkan data harga penutupan saham (*closing price*) dalam satuan rupiah selama tahun pengamatan dari tahun 2014 sampai tahun 2018.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, *Website Indonesian Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yaitu mempelajari catatan-catatan di sebuah perusahaan yang diperlukan terdapat didalam *annual report* perusahaan makanan dan minuman yang akan menjadi sampel penelitian.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Menurut Sekaran (2011: 67) Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengukuran variabel nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

EMV : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

D (Debt) : Nilai buku dari total hutang

Q : Nilai perusahaan

EBV : Nilai buku dari total aktiva (*Equity Book Value*)

### Variabel Independen

Menurut Sekaran (2011: 74) Variabel bebas adalah variabel yang mengambil variabel terikat, entah secara positif maupun secara negative. Jika terdapat variabel bebas, variabel terikatpun akan hadir, dan dengan setiap unit kenaikan dalam variabel bebas, terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel terikat. Variabel Independen ini menggunakan *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Leverage* yang diukur sebagai berikut: ROA (*Return on Asset*) atau Tingkat Pengembalian Aset ini dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan (biasanya pendapatan tahunan) dengan total asetnya dan ditampilkan dalam bentuk persentase (%). Ada dua cara yang biasa digunakan untuk menghitung dalam menghitung ROA yaitu dengan menghitung total aset pada tanggal tertentu atau dengan menghitung rata-rata total aset (*average total assets*). Berikut ini merupakan Rumus ROA (*Return on Assets*) atau Tingkat Pengembalian Aset.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total ekuitas. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Secara matematis, ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang diperoleh atau didanai dari utang. Dalam penelitian ini leverage diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur utang yang dimiliki dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan yang kuat terhadap hubungan dari variabel bebas dan variabel terikat. Hubungan dengan variabel bebas dan variabel terikat dapat tergantung dari variabel ketiga yang mempunyai pengaruh moderat terhadap hubungan variabel bebas dan variabel terikat. Variabel yang memoderat mempunyai hubungan yang disebut sebagai variabel moderator, sehingga hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat sekarang menjadi ketergantungan pada kehadiran sebuah moderator (Sekaran, 2011: 119). Variabel moderasi yang di pakai adalah pengungkapan *corporate social responsibility*. Mengingat masih sedikitnya perusahaan di Indonesia yang melaporkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungannya dalam bentuk *sustainability reporting*, maka penelitian ini pun terbatas hanya pada data-data yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan. Pengukuran kemudian dilakukan berdasarkan indeks

pengungkapan masing-masing perusahaan yang dihitung melalui jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan (Puspaningrum, 2014), yang dinotasikan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{CSD} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

CSD : Indeks pengungkapan perusahaan

n : Jumlah item pengungkapan yang dipenuhi

k : Jumlah semua item yang mungkin dipenuhi

## Teknik Analisis Data

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Menurut Ghozali (2013:112) normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Namun karena pengujian melalui grafik terkadang masih dapat menimbulkan bias, maka dalam penelitian ini juga dilakukan uji *kolmogorov-smirnov* untuk memastikan bahwa data benar-benar sudah terdistribusi normal. Apabila hasil uji *kolmogorov-smirnov* berada diatas  $\alpha = 0,05$  maka asumsi normalitas dianggap sudah terpenuhi.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebasnya. Menurut Ghozali (2013: 92) multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara: 1) Jika nilai tolerance  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas. 2) Jika nilai tolerance  $< 0,10$  dan VIF  $> 10$  maka terjadi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi kolerasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Menurut Santoso (2011:218), deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat pada tabel *Durbin - Waston* dengan kriteria sebagai berikut: 1) Angka D - W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif. 2) Angka D - W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi. 3) Angka D - W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2013:105) deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara ZEPRED dengan SRESID dengan dengan dasar analisis sebagai berikut: 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi

heteroskedastisitas. 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Model

#### Uji R<sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data (Ghozali, 2013: 125). Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0-1. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu: 1) Bila probabilitas < nilai signifikan (Sig ≤ 0,05), maka hipotesis tidak dapat ditolak. 2) Bila Probabilitas > nilai signifikan (Sig ≥ 0,05), maka hipotesis diterima.

#### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada uji statistik t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, dilakukan dengan cara sebagai berikut: 1) Bila probabilitas < tingkat signifikansi (Sig < 0,05), maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. 2) Bila probabilitas > tingkat signifikansi (Sig > 0,05), maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai deskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi tersebut disajikan dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* dan nilai deviasi standar dari masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif dari variabel penelitian ini disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	75	.300	8.057	2.47509	2.029599
Pengk. CSR	75	.064	.6155	.30105	.109196
ROA	75	-.161	.527	.09172	.123023
ROE	75	-.493	1.435	.20392	.352471
DER	75	.164	3.029	1.13408	.644735
Valid N (listwise)	75				

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 hasil uji statistik deskriptif merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang makanan dan minuman dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2014-2018), dan jumlah observasi (n) sebanyak 75.

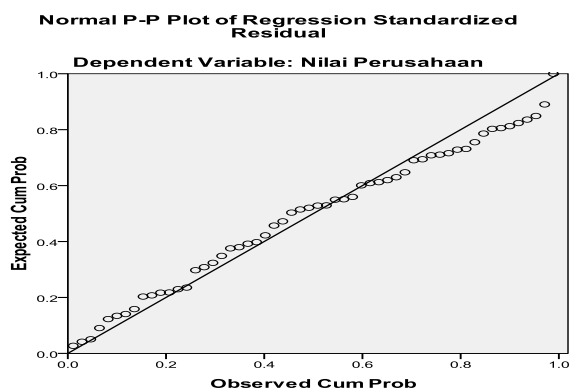
### Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model regresi dalam menguji hipotesis perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karenapada hakikatnya jika asumsi dalam diagnostik ini tidak dapat dipenuhi, maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya. Model regresi yang baik adalah model yang memenuhi beberapa asumsi-asumsi yang disebut asumsi klasik. Apabila terdapat salah satu

syarat yang tidak terpenuhi maka hasil analisis regresi tidak bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah jika model regresi memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan dua cara yaitu analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik yang digunakan adalah analisis grafik normal *probability plot*. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik-titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS, maka diperoleh hasil olahan data yang disajikan pada Gambar 2 berikut ini:



**Gambar 2**  
**Grafik Normal Probabiliy Plot**  
 Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Tampilan grafik normal *probability plot* menunjukkan bahwa titik-titik (data) menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis normal sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan uji normalitas dengan menggunakan uji statistik menggunakan *Nonparametric Test One-Sample Kolmogorov-Smirnov (1-Sample K-S)*. Jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 maka data residual terdistribusi secara normal. Sedangkan jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas persamaan regresi dengan menggunakan uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan dalam Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S)**

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.07454145
Most Extreme Differences	Absolute	.214
	Positive	.123
	Negative	-.214
Kolmogorov-Smirnov Z		1.853
Asymp. Sig. (2-tailed)		.093

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji normalitas diatas, dapat terlihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk persamaan regresi signifikan di atas 0,05. Hal ini berarti bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dari kedua hasil uji normalitas baik analisis grafik maupun

uji statistik dapat disimpulkan bahwa model-model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya. Metode yang digunakan untuk uji multikolinieritas yaitu melihat TOL dan VIF. Apabila nilai *tolerance* diatas 0,10 dan *Variance Inflation Factor* dibawah 10 meunjukkan tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil olah SPSS diperoleh nilai TOL da VIF sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
ROA	.658	3.045
ROE	.884	1.131
DER	.677	2.359
CSR*ROA	.652	3.855
CSR*ROE	.907	1.102
CSR*DER	.682	3.493

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan  
Sumber: laporan keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh hasil bahwa nilai *tolerance* ketiga variabel bebas; *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan variabel moderating CSR\*ROA, CSR\*ROE dan CSR\*DER lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat besaran Durbin-Watson. Panduan mengenai angka D-W (*Durbin-Watson*) adalah untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat pada tabel D-W, yang dapat dilihat dari buku statistik yang relevan. Berdasarkan ketentuan tersebut dapat dilihat hasil pengujian autokorelasi pada Tabel 4 dibawah ini:

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1.769

a. Predictors: (Constant), CSR\*DER, CSR\*ROA, CSR\*ROE, ROE, DER, ROA

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

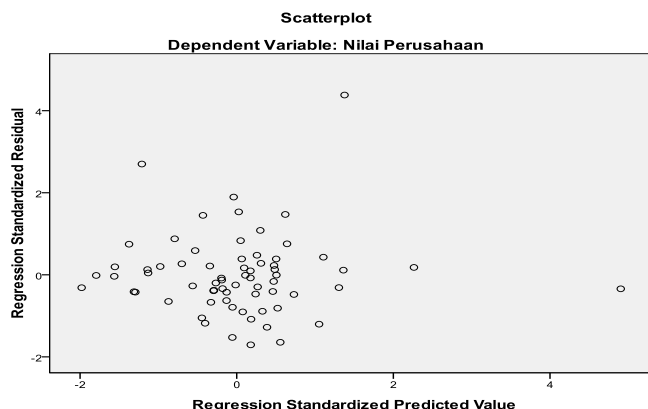
Sumber: laporan keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 4, diketahui hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai D-W sebesar 1,769, sedangkan alat deteksi yang dijadikan acuan angka D-W dibawah -2 sampai +2 yaitu  $-2 < 1,395 < 2$  yang berarti tidak ada autokorelasi, maka dapat dinyatakan tidak terdapat autokorelasi variabel bebas terhadap variabel terikat.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut

homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika ada pola tertentu yang teratur, maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Namun jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini gambar grafik *scatterplot* yang menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS, maka diperoleh hasil olahan data yang disajikan pada Gambar 3 berikut ini:



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Sumber: laporan keuangan diolah, 2019**

Tampilan pada Gambar 3 memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi layak untuk digunakan.

**Uji Model**

**Uji R<sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi Model 1**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase kontribusi variabel bebas; *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio* secara bersama terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.

**Tabel 5**  
**Persamaan Model 1- Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	Rsquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.483 <sup>a</sup>	.378	.299	2.255819

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, ROE

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Dari Tabel 5, diketahui R<sup>2</sup> (R<sup>2</sup>) sebesar 0,378 atau 37,8%, dapat diartikan bahwa besarnya variasi variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan secara bersama dari rasio masing-masing variabel *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sedangkan sisanya (100% - 37,8% = 62,2%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,483 atau 48,3% menunjukkan korelasi atau hubungan antara variabel tersebut secara simultan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 memiliki hubungan yang cukup erat.

## Uji R<sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi Model 2

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase kontribusi variabel bebas; *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio*, dan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.

**Tabel 6**  
**Persamaan Model 2- Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	Rsquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.569 <sup>a</sup>	.424	.364	2.164131

a. Predictors: (Constant), CSR\*DER,CSR\*ROA,CSR\*ROE,ROE,DER,ROA

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Dari Tabel 6 diketahui R<sub>square</sub> (R<sup>2</sup>) sebesar 0,424 atau 42,4% yang artinya bahwa besarnya variasi variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh rasio masing-masing variabel *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio*, dan pengungkapan CSR pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sedangkan sisanya (100% - 42,4% = 57,6%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

## Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

### Uji Kelayakan Model 1

Penelitian ini menggunakan uji F yaitu untuk menguji variabel *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio*, dan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut : 1) Jika Sig F > 0,05, menunjukkan variabel *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* tidak layak digunakan dalam model penelitian. 2) Jika Sig F < 0,05, menunjukkan variabel *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* layak digunakan dalam model penelitian. Hasil pengujian kelayakan model yang telah dilakukan tampak pada Tabel 7 sebagai berikut :

**Tabel 7**  
**Persamaan Model 1- Uji Kelayakan Model**  
**Anova<sup>b</sup>**

Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	109.666	3	36.555	7.184	.000 <sup>a</sup>
Residual	361.299	71	5.089		
Total	470.966	74			

a. Predictors: (Constant), DER,ROA, ROE

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Dari Tabel 7 pengolahan data diatas dapat dilihat F<sub>hitung</sub> sebesar 7,184 dengan tingkat signifikansi probabilitasnya adalah 0,000, lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha=5\%$  atau tingkat signifikan uji F = 0,000 < 0,05 (*level of signifikan*).

### Uji Kelayakan Model 2

Penelitian ini menggunakan uji F yaitu untuk menguji variabel *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio*, dan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut : 1) Jika Sig F > 0,05, menunjukkan variabel *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio*, dan pengungkapan CSR sebagai pemoderasi tidak layak digunakan dalam model penelitian. 2)



Jika Sig  $F < 0,05$ , menunjukkan variabel *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio*, dan pengungkapan CSR sebagai pemoderasi layak digunakan dalam model penelitian. Hasil pengujian kelayakan model yang telah dilakukan tampak pada Tabel 8 sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Persamaan Model 2- Uji Kelayakan Model**  
**Anova<sup>b</sup>**

Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	152.490	6	25.415	5.427	.000 <sup>a</sup>
Residual	318.475	68	4.683		
Total	470.966	74			

a. Predictors: (Constant), DER, CSR\*ROA, CSR\*ROE, ROE, DER, ROA

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Dari Tabel 8, pengolahan data diatas dapat dilihat  $F_{hitung}$  sebesar 5,427 dengan tingkat signifikansi probabilitasnya adalah 0,000, lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  atau tingkat signifikan uji  $F = 0,000 < 0,05$  (*level of signifikan*).

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

#### Uji Statistik t Model 1

Hasil uji t dapat dilihat pada output SPSS pada tabel *Coefficients* dengan cara membandingkan nilai uji t (pada kolom sig.) dengan derajat signifikansi dari nilai t ( $\alpha = 0,05$ ) sebagai berikut: 1) Jika *p-value* (pada kolom sig.)  $< level\ of\ significant\ (0,05)$ , maka *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. 2) Jika *p-value* (pada kolom sig.)  $> level\ of\ significant\ (0,05)$ , maka *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS 22 pada Tabel 9 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Persamaan Model 1- Uji Statistik**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Variabel	B	$t_{hitung}$	Sign.	Keterangan
ROA	9,961	4.365	0,000	Diterima
ROE	1,557	2.288	0,025	Diterima
DER	0,283	0.758	0,451	Ditolak

Dependent variabel : Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 9 di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 22.0 diperoleh hasil bahwa pada pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05.

#### Uji Statistik t Model 2

Hasil uji t dapat dilihat pada output SPSS pada tabel *Coefficients* dengan cara membandingkan nilai uji t (pada kolom sig.) dengan derajat signifikansi dari nilai t ( $\alpha = 0,05$ ) sebagai berikut: 1) Jika *p-value* (pada kolom sig.)  $< level\ of\ significant\ (0,05)$ , maka *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. 2) Jika *p-value* (pada kolom sig.)  $> level\ of\ significant\ (0,05)$ , maka *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS 22 pada Tabel 10 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Persamaan Model 2- Uji Statistik**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Variabel	B	t <sub>hitung</sub>	Sign.	Keterangan
ROA	24,003	2.539	0,013	Diterima
ROE	1,706	2.561	0,013	Diterima
DER	1,013	1.554	0,125	Ditolak
CSR*ROA	48.518	1.508	0,036	Diterima
CSR*ROE	0,283	2.120	0,038	Diterima
CSR*DER	2.444	1.222	0,226	Ditolak

Dependent variabel : Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 10, di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 22.0 diperoleh hasil bahwa pada pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05.

### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Hipotesis dalam pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengandan pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* sebagai pemoderasi.

### Analisis Regresi Berganda Model 1

Model pertama digunakan untuk menguji pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi berganda model 1 disajikan sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Persamaan Model 1 - Regresi Linear Berganda**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,912	.544		3,513	.001		
1 ROA	9,961	2.282	,470	4,365	.000	.930	1.075
ROE	1,557	.680	,248	2,288	.025	.921	1.086
DER	0,283	.286	,102	,758	.451	.988	1.012

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan (diolah), 2019

Persamaan regresi dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + e$$

$$NP = 2,075 + 24,003ROA + 1,706ROE + 1,013DER$$

### Analisis Regresi Berganda Model 2

Model pertama digunakan untuk menguji pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi berganda model 2 disajikan sebagai berikut:

**Tabel 12**  
**Persamaan Model 2 - Regresi Linear Berganda**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.075	.532		3.902	.000		
1 ROA	24.003	9.455	1.133	2.539	.013	.658	3.045
ROE	1.706	.666	.272	2.561	.013	.884	1.131
DER	1.013	.652	.284	1.554	.125	.677	2.359
CSR*ROA	48.518	32.178	.670	1.508	.036	.652	3.855
CSR*ROE	.283	.133	.222	2.120	.038	.907	1.102
CSR*DER	2.444	2.000	.228	1.222	.226	.682	3.493

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan (diolah), 2019

Persamaan regresi model 12 dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + b_4 ROA.CSR + b_5 ROE.CSR + b_6 DER.CSR$$

$$NP = 2,075 + 24,003ROA + 1,706ROE + 1,013DER + 48,518CSR*ROA + 0,283CSR* ROE + 2,444CSR*DER$$

## Pembahasan

### **Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan antara pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar 24,003 dan  $t_{hitung}$  sebesar 2,539 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,013 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis satu ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, dengan demikian dapat diartikan semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan mengakibatkan profitabilitas perusahaan tinggi. Nilai ROA yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat Hanafi dan Hakim (2012: 123), yang menjelaskan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Para investor melihat gambaran dari suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Dalam rasio dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. ROA merupakan rasio yang diperhatikan investor dalam menganalisis laporan kinerja keuangan perusahaan.

### **Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan antara pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar 1,709 dan  $t_{hitung}$  sebesar 2,561 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,013 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis dua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, dengan demikian dapat diartikan semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Sawir, (2013: 15), menunjukkan profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*Return On Equity*). ROE

mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan.

#### ***Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan***

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan antara pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar 1,013 dan  $t_{hitung}$  sebesar 1,554 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,125 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis tiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Secara teori *leverage* menggambarkan seluruh aset perusahaan dan risiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan di masa mendatang. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*. Semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena tingkat hutang yang tinggi maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga besar.

#### **Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi yang telah dilakukan antara pengaruh *return On Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan pengungkapan CSR menunjukkan koefisien regresi sebesar 48,518 dan  $t_{hitung}$  sebesar 1,508 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,036 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi *return on asset* dengan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis empat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini berarti pengungkapan CSR yang telah diterapkan oleh perusahaan sangat berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan sekitar. Kenaikan nilai perusahaan tidak selalu berasal dari profitabilitas suatu perusahaan yang selalu meningkat, namun nilai perusahaan juga dapat mengalami kenaikan jika adanya tanggung jawab sosial dengan peduli terhadap lingkungan dianggap lebih memperhatikan kinerja perusahaan di masa depan sehingga akan dinilai positif oleh investor. Citra perusahaan yang positif akan membuat perusahaan lebih bernilai dan lebih menjanjikan dalam memberikan tingkat pengembalian yang stabil sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016). CSR dalam suatu perusahaan sangat penting karena perusahaan yang selalu menerapkan tanggung jawab sosial dari tahun ke tahun akan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat menarik para investor karena nilai suatu perusahaan dikatakan baik.

#### **Pengungkapan CSR Mampu Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi yang telah dilakukan antara pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan pengungkapan CSR menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,283 dan  $t_{hitung}$  sebesar 2,120 dengan nilai signifikansi

sebesar  $0,038 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi *return on equity* dengan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis lima ( $H_5$ ) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini berarti semakin baik *Return On Equity* (ROE) manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan dapat meningkatkan pengungkapan CSR. Dalam hal ini berarti semakin tinggi upaya manajemen dalam memenuhi tanggung jawabnya sebagai pihak agen kepada principal yakni dengan memperoleh keuntungan atau nilai perusahaan. Selain itu pengungkapan CSR yang telah diterapkan oleh perusahaan sangat berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan sekitar. Dampak positif tersebut misalnya seperti dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, lingkungan terjaga dan menciptakan kualitas hidup masyarakat yang lebih baik. Semua kegiatan tersebut dilakukan agar lingkungan tetap terjaga dan meminimalisir dampak yang tidak baik pada masyarakat yang menngindikasikan semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mengungkapkannya dalam pelaporan usaha, maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Banyak investor sekarang ini menggunakan strategi investasi yang secara eksplisit mempertimbangkan kriteria kinerja CSR disamping ukuran *financial*.

### **Pengungkapan CSR Mampu Memoderasi Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi yang telah dilakukan antara pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan pengungkapan CSR menunjukkan koefisien regresi sebesar 2,444 dan  $t_{hitung}$  sebesar 1,222 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,226 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi *debt to equity ratio* dengan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis enam ( $H_6$ ) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan ditolak. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan cenderung mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosialnya agar tidak menjadi sorotan dari pihak *debtholder* yang akan berdampak pada nilai perusahaan. *Leverage* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam menginvestasi dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin besar perusahaan akan melanggar perjanjian kredit sehingga perusahaan akan berupaya untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba dimasa depan (Anugerah, dkk, 2010). Selain itu dimungkinkan terjadi karena untuk melakukan pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* tidak tergantung pada tingkat *leverage* namun tergantung pada tingkat kepekaan perusahaan terhadap kepedulian sosial dan tanggung jawabnya terhadap lingkungan. Lebih lanjut dinyatakan bahwa meskipun jumlah utang perusahaan besar, namun jika perusahaan memiliki kepedulian dan tanggung jawab yang besar terhadap lingkungan sosialnya maka perusahaan tersebut akan tetap melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan yang dapat diambil dari hasil analisis sebagai berikut : 1) *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa Rasio *return on asset* menunjukkan kemampuan perusahaan makanan dan minuman dalam mengukur tingkat efektivitas kinerja dalam menghasilkan laba dan rasio ini penting

digunakan investor dalam mengetahui tingkat kemampuan perusahaan makanan dan minuman dalam memperoleh laba atas aktiva yang dimiliki, karena semakin besar tingkat ROA maka semakin baik posisi nilai perusahaan tersebut. 2) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan hasil ini menunjukkan bahwa rasio *return on equity* yang bukan merupakan indikator utama dalam menentukan nilai perusahaan dalam menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan makanan dan minuman dalam memperoleh laba melalui ekuitas yang dimiliki. 3) *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana (utang) tersebut dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. 4) Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR yang telah diterapkan oleh perusahaan sangat berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan sekitar, artinya tidak hanya berasal dari tingkat profitabilitas yang tinggi, karena masyarakat saat ini juga akan memperhatikan perusahaan yang bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan. 5) Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik *Return On Equity* (ROE) manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan dapat meningkatkan pengungkapan CSR. 6) Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (DER) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak terlalu mempengaruhi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

### Keterbatasan

Berdasarkan penelitian ini yang telah dilakukan, maka keterbatasan dari penelitian ini sebagai berikut: 1) Penelitian ini hanya menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Sedangkan masih banyak kemungkinan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi dan memoderasi nilai perusahaan. 2) Sampel pada penelitian ini hanya pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang periode tahunnya hanya 2014-2018.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan (ROA, ROE dan DER) dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan, peneliti memberikan saran atas hasil penelitian sebagai berikut: 1) Penelitian ini hanya menggunakan obyek penelitian pada perusahaan makanan dan minuman, sehingga memungkinkan hasil penelitian ini kurang representatif, sehingga peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah obyek penelitian misalnya perusahaan high profil atau manufaktur. 2) Dalam penelitian selanjutnya perlu ditambahkan lagi variabel bebas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan misalnya variabel ukuran perusahaan, *Earning Per Share* (EPS), *good corporate governance* dan variabel faktor makro (eksternal) seperti inflasi dan kurs yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, lebih luas sehingga dapat diketahui variabel-variabel apa yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dari sisi eksternal perusahaan selain dari sisi internal.

### DAFTAR PUSTAKA

Agustine, I. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA*. 2(1): 42-47

- Almilia, L. S., dan D. Wijayanto. 2007. Pengaruh Environmental Performance Dan Environmental Disclosure Terhadap Economical Performance. *Proceedings The 1st Accounting Confrence*. 7(9): 1-23.
- Brigham, E. E., dan J.F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto. Edisi 10. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Daniri, A. 2011. Standarisasi CSR. *Journal Majalah Bisnis dan CSR Reference For Decision Maker*. 1(6): 52-61.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2013. *Teori Akuntansi*. Edisi 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2011. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, M., dan A Hakim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. (UPP) STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 3. PTRaja Grafindo Persada. Jakarta.
- Indriantoro dan Supomo. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- 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 Universitas Udayana.
- Mahendra, 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*. 6(2): 23-31.
- Mardiyati, U. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 3(1).
- Masitoh, D., P. D. Paramita dan A. Suprijanto. 2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2017). *Journal Of Accounting*. 4(1): 1-9.
- Munawir, S. 2013. *Analisis Informasi Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nisa, I, K. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Noerirawan, R. Dan A. Muid . 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 4.
- Nurlela dan Islahudin. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Semarang
- Pamungkas, R. D. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel. *Skripsi*. Universitas Islam Negri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Pramana, I. G. N. A. D., dan I. K. Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(1): 1-34.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Imu Manajemen*. 1(1): 1-14.

- Puspaningrum, Y. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*3(1): 1-17.
- Putu, N.N.G.M, Moeljadi, dan A.D. Djumahir. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*. 3(2): 35-44.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Respcibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rakhimsyah, L. A. dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. 7(1): 31-45.
- Rodoni, A. dan Ali, H. 2010. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Rustiarini, N. 2012. Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Sambora, M. N., S. R. Handayani, dan S. M. Rahayu. 2014. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 8(1): 1-10.
- Sawir. A. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Perusahaan. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sembiring, E. R. 2011. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Study pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Maksi Universitas Diponegoro Semarang*. 6(3): 69-85.
- Sekaran, U. 2011. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Buku 1, Edisi 4. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2011. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Udayana University Press. Denpasar.
- Wijaya, A., dan N. Linawati. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fiesta*. 3(1): 46-51.
- Wijayanti, Su., dan Prabowo. 2011. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Universitas Syiah Kuala Banda Aceh: *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*.
- 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 Manajemen Unud*. 6(3): 1-34.
- Yendrawati, R. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal UNISIA*. 35(78): 1-8.
- Yuniasih, N. W., Dan M. G. Wirakusuma. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis AUDI*,4(1): 34-74.