

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Siska Dwi Anggraini
siskadwi.1329@gmail.com
Nur Fadrijh Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) as moderating variable of financial performance; which referred to Return On Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) on firm value, which referred to Price to Book Value (PBV). The population was Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2020. Moreover, the research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with that, there were 14 Food and Beverages companies which fulfilled the criteria as the sample; with 61 observations data. Additionally, the data analysis technique used Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS 27. The research result concluded that Return On Equity as well as Debt to Equity Ratio had an insignificant effect on firm value. In addition, the disclosure of CSR as a moderating variable strengthened the effect of Return On Equity on firm value. On the other hand, the disclosure of CSR as a moderating variable could not moderate the effect of Debt to Equity Ratio on firm value.

Keywords: return on equity, debt to equity ratio, firm value, corporate social responsibility

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi kinerja keuangan dengan menggunakan indikator *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan indikator *Price Book Value* (PBV). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020. Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel penelitian sebanyak 14 perusahaan makanan dan minuman dan diperoleh 61 data observasi. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan program SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi memperkuat pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi tidak dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: return on equity, debt to equity ratio, nilai perusahaan, corporate social responsibility

PENDAHULUAN

Dasar dari dirikannya perusahaan adalah mendapat keuntungan sebesar-besarnya atau untuk mendapatkan laba yang maksimal. Upaya dalam mencapai tujuan tersebut perusahaan harus bisa menghadapi dan mengatasi semua kemungkinan terburuk dalam persaingan di dunia bisnis. Perusahaan merupakan sarana yang dapat menunjang perkembangan ekonomi di suatu Negara. Prioritas jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, kemakmuran pemegang saham dapat di maksimalkan (Prastuti dan Budiasih, 2015).

Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh sebuah

perusahaan. Terdapat alat ukur untuk mengukur nilai perusahaan, adapun dalam penelitian ini, nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Menurut Wibowo (2009: 29) *Price Book Value* (PBV) adalah ukuran-ukuran pasar dan dapat digunakan untuk mengevaluasi nilai buku saham perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan hasil keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan untuk menjadi tolak ukur dalam hasil kinerja dalam perusahaan, salah satunya adalah dalam menghasilkan laba. Laba dapat menjadi elemen terciptanya nilai perusahaan karena pencapaian prestasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam pencapaian hasil laba. Perusahaan biasanya menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. *Return On Equity* (ROE) sebagai profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian investasi dari para pemegang saham. Lalu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menghitung rasio leverage yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya.

Terdapat beberapa peneliti yang melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan namun menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Wirakusuma dan Yuniasih (2018) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjandrakirana dan Monika (2014) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Linawati (2015) menyatakan hasil bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini rasio leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan hasil penelitian Suffah dan Riduwan (2016) menunjukkan hasil bahwa rasio leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pendapat pada penelitian yang dilakukan sebelumnya tentang kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda. Maka penulis ingin menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi apakah dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

CSR merupakan suatu bentuk pengungkapan aktivitas sosial perusahaan dalam upaya pertanggungjawaban oleh perusahaan kepada masyarakat atau *stakeholder*. Dalam rangka mencerminkan kualitas nilai-nilai perusahaan, pengungkapan tanggung jawab perusahaan dalam bentuk CSR memiliki hubungan yang luas antara perusahaan, berbagai pemangku kepentingan, dan lingkungan (Crisostomo *et al.*, 2011). Salah satu informasi yang wajib ada di laporan tahunan perusahaan adalah CSR, seperti yang telah diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 yang membahas tentang Perseroan Terbatas serta Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Dengan demikian, untuk memaksimalkan nilai perusahaan perusahaan wajib melaksanakan CSR karena kegiatannya berkaitan dengan kelestarian sumber daya lingkungan perusahaan.

Perusahaan yang berhubungan langsung dengan sumber daya alam diwajibkan untuk melakukan kegiatan CSR, karena pada umumnya CSR identik dengan aktivitas sosial yang berhubungan dengan sumber daya alam. Aktivitas CSR tidak hanya berhubungan dengan faktor keuangan yang berkaitan dengan memperoleh laba atau keuntungan namun harus memikirkan jangka panjang akibat dari aktivitas sosial dan kelestarian lingkungan. Laba perusahaan yang diperoleh biasanya disisihkan untuk dana aktivitas CSR yang nantinya perlu diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan untuk menarik para *stakeholder* untuk membuat pilihan akan tetap berinvestasi pada perusahaan atau mengalihkan investasi kepada perusahaan lain karena, keuntungan yang disisihkan oleh perusahaan dapat mengurangi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Aktivitas CSR yang telah dilaksanakan oleh perusahaan dapat menguntungkan apabila dilaksanakan dengan sungguh-sungguh. Pengungkapan CSR merupakan strategi jangka panjang perusahaan, karena membangun hubungan baik dengan pemangku kepentingan, meningkatkan manajemen resiko perusahaan, dan meningkatkan nilai perusahaan (Rahkiemah dan Agustia, 2009). Dalam penelitian ini pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi untuk mengetahui kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sosial.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas peneliti tertarik untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen lalu nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV) dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Rumuskan masalah yang diambil dalam penelitian adalah sebagai berikut: (1) Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan?; (4) Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan?. Sehubungan dengan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan; (2) Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan; (3) Untuk menguji peranan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan; (4) Untuk menguji peran pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana perusahaan terdorong atau tergerak agar memberikan sinyal berupa informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Sari dan Zuhrotun (2006:9) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan informasi tentang tindakan yang diambil oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa informasi, salah satunya laporan keuangan yang dapat dipercaya dengan tingkat ketidakpastian yang rendah pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan pihak (pemangku kepentingan) mana yang akan menjadi tanggung jawab perusahaan, menurut Freeman (2001) teori *stakeholder* menjelaskan pentingnya perusahaan untuk memberikan kepuasan terhadap keinginan para *stakeholder*. Perusahaan juga perlu memonitor *stakeholdernya* dengan menarik perhatian para *stakeholder* agar selalu mempengaruhi aktivitas perusahaan, jika *stakeholder* kurang mempengaruhi aktivitas perusahaan dianggap pengungkapan informasi dan kinerja sosial perusahaan terbilang rendah.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut Hadi (2011: 87) Legitimasi masyarakat adalah faktor strategis dalam tujuan perusahaan untuk pengembangan perusahaan. Teori legitimasi merupakan potensi sumber

daya yang dicari atau diinginkan oleh perusahaan dari masyarakat untuk mempertahankan estimasi perusahaan dalam jangka panjang. Rawi dan Muchlis (2010: 15) menunjukkan bahwa organisasi terus berusaha untuk memastikan bahwa mereka melakukan kegiatan mereka sesuai dengan norma-norma masyarakat dimana mereka beroperasi.

Kinerja Keuangan

Kinerja diartikan sebagai sebuah prestasi yang dapat dicapai perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sugiyarso dan Winarni, 2005: 118). Analisis kinerja keuangan merupakan proses kunci evaluasi untuk data tinjauan keuangan perusahaan, perhitungan, pengukuran, interpretasi dan pemberian solusi dalam jangka waktu tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat di lihat dari laporan keuangannya. Penyusunan dan interpretasi laporan keuangan ini untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang terkait atau berkepentingan dengan data keuangan perusahaan (Jumingan, 2009). Penulis menggunakan rasio profitabilitas dan solvabilitas dalam penelitian ini. Yang masing-masing di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Return On Equity

Rasio keuangan sangat penting dalam menganalisis status keuangan perusahaan (Harahap, 2013: 297). *Return On Equity* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri dalam menghasilkan laba atau keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Rasio profitabilitas adalah angka yang diperoleh dengan membandingkan suatu *item* laporan keuangan dengan *item* lain yang memiliki hubungan yang terkait dan penting. ROE dapat menunjukkan hasil tingkat pengembalian investasi yang ditanam oleh investor pada perusahaan tersebut.

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung rasio leverage karena *debt to equity ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya. Darsono dan Ashari (2010:54-55) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* termasuk dalam *leverage* atau rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio yang menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya pada saat perusahaan dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Rasio ini membandingkan seluruh total hutang dengan seluruh total ekuitas. Total hutang yang tinggi dapat mengakibatkan penurunan dividen karena keuntungan yang diperoleh dialokasikan untuk cadangan pembayaran atau pelunasan piutang. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan berkurang, sehingga *debt to equity ratio* mempunyai hubungan negatif dengan rasio keuangan *dividend payout ratio* (Marlina dan Danica, 2009).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan biasanya didefinisikan sebagai nilai pasar, yaitu rasio yang mencerminkan kondisi pasar saat ini (Fahmi 2015: 82). Nilai perusahaan yang tinggi dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan (Haruman, 2008). Menurut Kusumajaya (2011) nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, biasanya berkaitan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan meyakinkan pasar tidak hanya dari segi kinerja tetapi juga dalam prospek perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tujuan utama manajemen keuangan untuk melaksanakan tujuan

perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan. Nilai pasar suatu perusahaan adalah gambaran dari nilai perusahaan, manajemen keuangan perusahaan bisa menunjukkan neraca keuangan dan ekuitas pada laporan tahunan perusahaan.

Corporate Social Responsibility

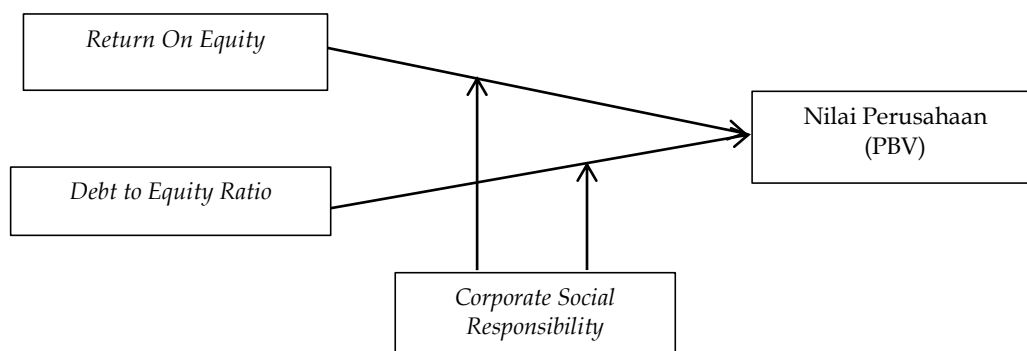
Corporate social responsibility adalah proses komunikasi antara dampak sosial dan lingkungan di sekitar perusahaan karena aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kelompok atau masyarakat yang terlibat. Sebagai operasi bisnis, tanggung jawab sosial perusahaan bertujuan tidak hanya untuk meningkatkan pengembalian finansial, tetapi juga untuk mempromosikan pembangunan sosial ekonomi daerah secara keseluruhan, kelembagaan, dan berkelanjutan (Suharto, 2008). Tanggung jawab sosial perusahaan harus sesuai dengan pemahaman 3p (*profit, people, planet*) dengan uraian bisnis di ciptakan bukan hanya untuk memperoleh laba (*profit*) tetapi juga bermanfaat untuk kesejahteraan orang (*people*) dan juga tetap menjaga kelestarian *planet* ini. *Corporate social responsibility* adalah mekanisme dimana perusahaan secara sukarela memasukkan perhatian pada lingkungan sosial kedalam operasinya dan berinteraksi dengan pemangku kepentingan, melampaui tanggung jawab sosial di bidang hukum (Darwin, 2004). Dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* adalah kegiatan bisnis suatu perusahaan, tidak hanya untuk meningkatkan status keuangan perusahaan, tetapi juga untuk pengembangan ekonomi sosial secara keseluruhan.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan merupakan proses pengkomunikasian masyarakat dari kegiatan ekonomi perusahaan. Gray *et al.*, (1987:27-356) menyatakan bahwa tumbuhnya kesadaran publik akan peran perusahaan di tengah masyarakat melahirkan kritik terhadap perusahaan karena menciptakan masalah sosial, populasi, sumber daya, limbah, mutu produk, tingkat keamanan produk, serta hak dan status tenaga kerja. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dibagi menjadi 7 (tujuh) kategori yaitu, lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, masyarakat, dan umum (Sembiring, 2011: 73).

Rerangka Konseptual

Penelitian ini digambarkan melalui rerangka konseptual berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sawir (2013:15) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil kerja yang telah

dicapai perusahaan dalam kurun waktu tertentu, dan dicantumkan dalam laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan untuk memudahkan pihak-pihak yang berkepentingan atau pengguna laporan keuangan tersebut. Penelitian oleh Soliha (2002) menjelaskan bahwa laba yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, yang dapat meningkatkan minat investor dan meningkatkan permintaan saham. Dapat disimpulkan, kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Return On Equity (ROE) dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri dalam menghasilkan laba atau keuntungan bagi seluruh pemegang saham. Jika ROE memberikan hasil yang baik maka investor akan mendapatkan timbal balik yang menguntungkan, demikian investor akan mengambil keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Perusahaan akan mendapat nilai yang baik pada pasar saham dan dapat meningkatkan harga saham. Kesimpulan dari hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Debt to equity ratio merupakan rasio utama yang digunakan untuk menilai status keuangan suatu perusahaan. Rasio ini dapat dijadikan acuan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Jika nilai rasio meningkat, berarti pembiayaan perusahaan diperoleh dari penyuntik dana, bukan dari sumber dana sendiri. Dalam rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil penelitian dari Masitoh *et al.*, (2018) menunjukkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor harus memikirkan dengan matang apabila mengambil keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi, karena berpengaruh dengan dividen yang akan didapatkan nantinya. Tingkat hutang perusahaan yang tinggi berdampak buruk untuk nilai perusahaan. Kesimpulan dari hipotesis ke dua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Debt to Equity* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi pada Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Dalam kinerja keuangan semakin tinggi tingkat *return on equity* di perusahaan menunjukkan aktivitas sosial perusahaan semakin tinggi. Pengungkapan aktivitas sosial perusahaan berpengaruh dengan peningkatan nilai suatu perusahaan, dapat dikatakan jika nilai suatu perusahaan akan meningkat jika *return on equity* juga meningkat. Perusahaan akan mendapat nilai yang positif dari investor karena aktivitas sosial yang dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan peduli dengan lingkungan disekitarnya. Investor akan lebih selektif untuk menanamkan modal pada perusahaan demi keuntungan jangka panjang dan juga pengembalian keuntungan yang akan didapatkan oleh investor. Pengungkapan CSR dapat memberi keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memikirkan jangka panjang kelestarian perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel pemoderasi *corporate social responsibility* juga akan berinteraksi dengan hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Lingkungan dari dalam perusahaan mendesak untuk mencari alternatif agar nilai perusahaan dapat maksimal. Penerapan CSR dinilai dapat memaksimalkan citra perusahaan, dividen pemegang saham, dan keberlanjutan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan Wirakusuma dan Yuniasih (2018), ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dapat memperkuat antara variabel ROE dan nilai perusahaan. Kesimpulan dari hipotesis ke tiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi memperkuat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi pada Kinerja Keuangan (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar rasio DER menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Rasio DER yang kecil menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Menurut Sembiring (2011: 75) berpendapat bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, hubungan antara perusahaan harus berjalan dengan baik dan dapat memberikan informasi sosial yang baik. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Bukti hasil penelitian Wulandari dan Wiksuana (2017) walaupun tingkat hutang tinggi untuk melakukan aktivitas sosial perusahaan tetapi, perusahaan bisa mendapat nilai tambah dalam penilaian perusahaan oleh calon investor karena, jika investor ikut mendanai aktivitas tersebut secara tidak langsung mendapat nama baik di lingkungan tempat aktivitas sosial perusahaan. Maka, pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi mampu mempengaruhi variabel DER terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan dari hipotesis ke empat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dapat memperkuat pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Berdasarkan pada uraian tujuan penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, jenis penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menguji pengukuran variabel untuk mengetahui pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Sugiyono (2011: 7) berpendapat bahwa metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian dengan menggunakan data numerik dan menggunakan analisis statistik. Populasi adalah sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang telah memenuhi kriteria peneliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga memiliki informasi laporan keuangan sesuai dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini periode tahun 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Margono (2014) menyatakan bahwa sampling adalah suatu metode penentuan jumlah sampel berdasarkan ukuran sampel yang akan menjadi sumber data sebenarnya, dengan mempertimbangkan karakteristik dan sebaran populasi, serta memperoleh sampel yang representatif. Teknik yang digunakan dalam pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan berdasarkan pada kriteria yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini kriteria yang digunakan yaitu: (1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020; (2) Perusahaan makanan dan minuman yang laporan keuangannya tidak dapat ditemukan di www.idx.co.id secara konsisten selama periode tahun 2016-2020; (3) Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama periode tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan dokumentasi. Dengan ini penulis menggunakan berbagai literatur untuk mendapatkan data dan informasi yang di perlukan untuk penyusunan penelitian. Bentuk literatur yang digunakan adalah buku, artikel, jurnal, skripsi, dan literatur lain yang dapat memenuhi

kebutuhan untuk menyusun penelitian. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi adalah mengumpulkan data dari catatan-catatan dokumen. Bentuk dokumentasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan pada situs resmi *online* Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id periode tahun 2016-2020 dengan menyertakan informasi mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai dari variabel dependen berpengaruh pada variabel lainnya, jika nilai variabel dependen nilainya berubah maka variabel lainnya juga akan berubah. Menurut Sekaran (2011: 67) variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV) yang menggunakan rumus berikut:

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

Variabel Independen

Variabel bebas yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel terikat dengan hasil positif maupun negatif (Sekaran, 2011: 74). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang ukur dengan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) untuk mengetahui ukuran tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Berikut merupakan rumus ROE (*Return On Equity*):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Rasio solvabilitas untuk menghitung rasio *leverage*, karena *debt to equity ratio* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengolah aktivitasnya. Rumus yang digunakan adalah:

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

Variabel Pemoderasi

Corporate social responsibility digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini. Besarnya nilai pengungkapan CSR dapat ditentukan dengan menggunakan variabel dummy yaitu: Score 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan dan Score 1 jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan. Kemudian di ukur menurut indeks pengungkapan masing-masing perusahaan, yang dihitung dengan jumlah *item* yang benar-benar diungkapkan oleh perusahaan dan jumlah semua *item* yang mungkin diungkapkan (Puspaningrum, 2014), dengan notasi rumus sebagai berikut:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRDI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j.

$\sum X_{ij}$: Total angka/skor yang diterima oleh masing-masing perusahaan.

Dengan kriteria, jika *item* I diungkapkan = 1; jika *item* I tidak diungkapkan = 0.
 n_j : jumlah semua *item* untuk perusahaan j .

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Uji ini digunakan untuk gambaran variabel-variabel apa saja yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif untuk mengetahui hasil ukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*Standar deviation*), dan maksimum-minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi linear residual berdistribusi normal. Uji statistik yang umum digunakan menggunakan dua metode yaitu metode analisis grafik dan metode analisis statistik Kolmogorov Smirnov (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah nilai residual yang berdistribusi normal. Alih-alih melakukan uji normalitas pada setiap variabel, uji normalitas dilakukan pada nilai residual.

Uji Heterokedastisitas

Multikolinearitas bisa terjadi karena kolinearitas linear yang tinggi atau terdapat lebih dari dua variabel independen. Tujuan dalam pengujian ini untuk mengetahui hubungan antar variabel-variabel independen (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik, dengan melihat statistik kolinearitas yang ditunjukkan oleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), maka tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen. Jika angka VIF > 0,5 maka variabel independen mengalami masalah multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 maka akan terjadi masalah multikolinearitas antar variabel dependen.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2013) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara data observasi dalam analisis regresi linier berganda, dan apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu fase-t pada periode kesalahan t-1. Untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel Durbin-Watson dengan patokan berikut ini: (a) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif; (b) Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi; (c) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heterokedastisitas

Tujuan uji heterokedastisitas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki pertidaksamaan residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya, seperti yang diungkapkan oleh Ghozali (2016) jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan lain masih ada, maka dinamakan homokedastisitas dan jika *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka dinamakan heterokedastisitas. Berdasarkan analisis berikut penulis dapat memeriksa apakah terjadi heterokedastisitas dengan melihat grafik antara ZEPRED dan SRESID. Jika ada aturan tertentu, seperti titik-titik yang membentuk aturan tertentu (bentuk gelombang, pertama melebar, kemudian menyempit), berarti telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, dan titik-titik tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis merupakan aplikasi khusus untuk menguji interaksi dilakukan dengan mengalikan suatu variabel independen atau lebih, bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas (Ghozali, 2016). Persamaan regresi pada MRA

mencantumkan unsur korelasi atau perkalian antara variabel bebas. Berikut persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DER + \beta_3CSR + \beta_4ROE*CSR + \beta_5DER*CSR + e$$

Keterangan :

PBV : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5}$: Koefisien Regresi Variabel Bebas

ROE : *Return On Euity*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROE*CSR : Interaksi *Return On Equity* dikalikan *Corporate Social Responsibility*

DER*CSR : Interaksi *Debt to Equity Ratio* dikalikan *Corporate Social Responsibility*

e : *Error*

Uji R² atau Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berganda (R²) mengukur kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi, maka semakin tinggi pula kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan perubahan variabel terikat. Nilai yang kecil (R²) berarti kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen memang terbatas (Suliyanto, 2011). Nilai koefisien determinasi (R²) berkisar antara 0 sampai 1. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Jika koefisien determinasi mendekati 1, maka variabel bebas berpengaruh sempurna terhadap variabel terikat. Diharapkan dengan menggunakan model ini, kesalahan pengganggu menjadi lebih minimum sehingga R² mendekati 1, hingga hasil perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Menurut Ghazali (2011) uji f digunakan untuk mengukur keakuratan fungsi regresi sampel dalam mengesktimasi nilai aktual secara statistik. Dengan menggunakan uji f, kesalahan gangguan dijaga seminimal mungkin dan R² mendekati 1, sehingga hasil estimasi regresi lebih mendekati keadaan sebenarnya. Uji f menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05%. Pengambilan keputusan menggunakan kriteria: (a) Jika nilai signifikansi F < 0,05 maka hipotesis ditolak yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau model persamaan dalam penelitian ini layak; (b) Jika nilai signifikansi F > 0,05 maka hipotesis diterima yang artinya variabel bebas juga berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau model persamaan ini tidak layak.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Suliyanto (2011) Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variasi variabel dependen penjas. Pada uji statistik t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, dilakukan dengan pengujian sebagai berikut: (a) Bila profitabilitas signifikansi < 0,05 maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat; (b) Bila profitabilitas signifikansi > 0,05 maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Sampel yang akan dijadikan untuk objek dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2020. Metode yang digunakan dalam penelitian untuk memilih sampel adalah metode *purposive sampling*, agar mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria pemilihan objek tertentu. Dalam penelitian ini data yang akan digunakan adalah data sekunder yang meliputi *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Book Value*, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pemilihan sampel peneliti memilih 14 perusahaan makanan dan minuman dengan menggunakan laporan keuangan tahunan periode tahun 2016-2020 sehingga jumlah data observasi dalam penelitian ini adalah 70 observasi, namun terdapat 9 pengamatan yang memiliki data unik atau disebut dengan data *outlier*, sehingga data yang akan dijadikan pengamatan untuk penelitian sebanyak 61 observasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk menunjukkan informasi data yang digunakan dalam penelitian. Informasi tersebut disajikan melalui nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi pada masing-masing variabel penelitian.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	<i>Descriptive Statistics</i>				
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROE	61	.090	170.000	20.339	27.149
DER	61	.080	23.550	1.665	3.808
PBV	61	.110	30.280	3.970	5.553
Peng. CSR	61	.060	.440	.236	.084
Valid N (listwise)	61				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Return On Equity (ROE) Berdasarkan Tabel 1 sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 61 setelah dilakukan *outlier*. *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan makanan dan minuman periode 5 tahun (2016-2020) memiliki nilai minimum sebesar 0,090 dan nilai maksimum sebesar 170,000. Nilai rata-rata (*mean*) ROE adalah 20,339 dengan *standard deviation* sebesar 27,149.

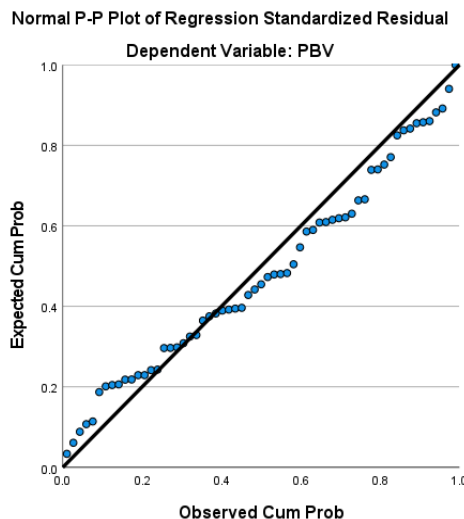
Debt to Equity Ratio (DER) Berdasarkan Tabel 1 sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 61 setelah dilakukan *outlier*. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan makanan dan minuman periode 5 tahun (2016-2020) memiliki nilai minimum sebesar 0,080 dan nilai maksimum sebesar 23,550. Nilai rata-rata (*mean*) DER adalah 1,665 dengan *standart deviation* sebesar 3,808.

Price Book Value (PBV) Berdasarkan Tabel 1 sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 61 setelah dilakukan *outlier*. *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman periode 5 tahun (2016-220) memiliki nilai minimum sebesar 0,110 dan nilai maksimum sebesar 30,280. Nilai rata-rata (*mean*) PBV adalah 3,970 dengan *standart deviation* sebesar 5,553.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Berdasarkan Tabel 1 yang digunakan dalam penelitian sebanyak 61 setelah dilakukan *outlier*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan makanan dan minuman periode 5 tahun (2016-2020) memiliki nilai minimum sebesar 0,060 dan nilai maksimum sebesar 0,440. Nilai rata-rata (*mean*) pengungkapan CSR adalah 0,236 dengan *standart deviation* sebesar 0,084.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas dalam model regresi berdistribusi normal. Uji normalitas dapat dilihat melalui 2 uji, menggunakan gambar grafik normal p -plot dan *non parametric test one-sample Kolmogorov-Smirnov*, seperti berikut ini.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas P -P Plot Setelah Outlier
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Gambar grafik normal *probability plot* di atas dapat diketahui bahwa titik-titik berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat di indikasi bahwa residual data telah berdistribusi normal. Uji statistik menggunakan *non parametric test one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* bernilai signifikan $> 0,05$ maka data berdistribusi secara normal sedangkan, jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi secara normal. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan *non parametric test one-sample Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
N		61
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.26504889
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.102
	<i>Positive</i>	.102
	<i>Negative</i>	-.095
<i>Test Statistic</i>		.102
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i>		.186
<i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)^d</i>	<i>Sig.</i>	.113
	<i>99% Confidence Interval</i>	
	<i>Lower Bound</i>	.105
	<i>Upper Bound</i>	.121

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 di atas hasil uji normalitas diketahui besarnya nilai *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar 0,186. Nilai taraf signifikan 0,186 $> 0,05$ yang berarti sesuai dengan syarat ketentuan nilai signifikansi $> 0,05$ maka berdistribusi normal. Dengan demikian, pada

penelitian ini data berdistribusi secara normal dan disimpulkan data layak digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Kriteria yang digunakan adalah jika nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10 menunjukkan tidak terjadi multikolinieraritas. Berikut merupakan hasil dari output SPSS diperoleh hasil seperti pada Tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.188	5.310
	DER	.259	3.861
	CSR	.468	2.136
	ROE_CSR	.198	5.040
	DER_CSR	.265	3.768

a. *Dependen Variable: PBV*

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 bahwa semua nilai *Variance Influence Factor* (VIF) < 10 untuk semua variabel independen dan variabel dependen dengan nilai tolerance > 0,10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antara variabel dependen dan independen dan variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji terdapat atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu fase-t pada periode kesalahan t-1. Autokorelasi dapat diidentifikasi menggunakan uji Durbin-Watson (D-W) dengan kriteria berikut: (a) Angka D-W diantara -2 sampai +2 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi; (b) Angka D-W di bawah -2 menunjukkan terdapat autokorelasi positif; (c) Angka D-W di atas +2 menunjukkan terdapat autokorelasi negatif. Hasil autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.913 ^a	.834	.818	2.36577	1.300

a. *Predictors: (Constant), DER_CSR, ROE_CSR, CSR, DER, ROE*

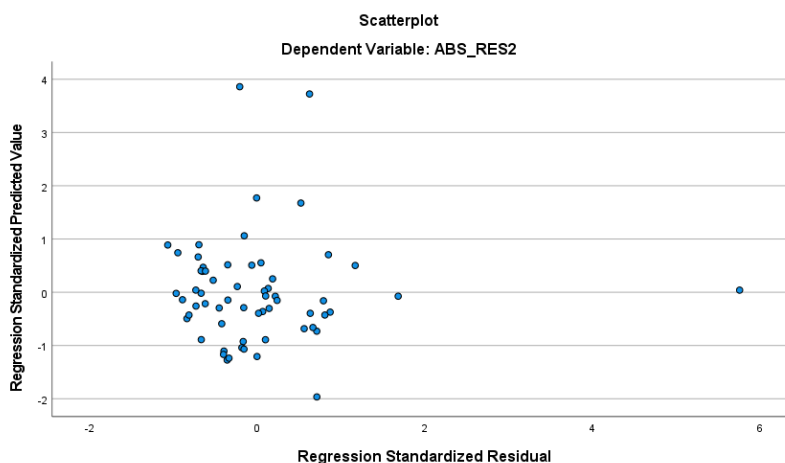
b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Pada Tabel 4 di atas hasil pengujian autokorelasi dapat diketahui bahwa asumsi residual telah terpenuhi atau tidak terjadi auto korelasi pada data penelitian. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai *Durbin Watson* sebesar 1,300 yang berarti nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan +2.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji ketidaksamaan varian dalam residual di setiap model penelitian dalam model regresi. Heterokedastisitas dapat diketahui melalui pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara ZEPRED dan SRESID, jika terdapat pola yang teratur data di artikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y maka terjadi heterokedastisitas. Berikut merupakan hasil uji heterokedastisitas.



Gambar 3
Hasil Pengujian Heterokedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 3 diketahui bahwa titik-titik dalam *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu dalam penyebaran data tersebut, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi atau berarti asumsi residual identik telah terpenuhi dan layak untuk digunakan dalam melanjutkan penelitian ini.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Pada penelitian ini uji hipotesis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA adalah suatu aplikasi khusus yang digunakan untuk mengetahui interaksi hasil perkalian dari satu atau lebih variabel independen. Berikut adalah hasil analisis yang ditunjukkan pada Tabel 5:

Tabel 5
Hasil Moderated Regression Analysis

		<i>Unstandardized Coefficients</i>
1	<i>Model</i>	B
	(Constant)	1.310
	ROE	-.010
	DER	.004
	ROE_CSR	1.298
	DER_CSR	.014

Dependen Variable: Nilai perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 di atas dapat diketahui hasil analisis model regresi dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% maka diperoleh persamaan regresi berikut ini:
 $PBV = 1,310 - 0,010 ROE + 0,004 DER + 1,298 ROE_CSR + 0,14 DER_CSR$

Dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Koefisien Regresi *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar -0,010 yang berarti menunjukkan nilai negatif antara variabel *return on equity* terhadap variabel nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini menunjukkan hasil bahwa perusahaan tidak dapat mengembalikan tingkat investasi dengan keuntungan yang tinggi, investor harus memikirkan beberapa alasan untuk tetap berinvestasi pada perusahaan; (2) Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0,004 yang berarti menunjukkan nilai positif antara variabel *debt to equity ratio* terhadap variabel nilai perusahaan yang di proksikan dengan *price book value* (PBV). Hal ini menunjukkan hasil bahwa perusahaan mampu membayar utangnya pada saat perusahaan dilikuidasi. Investor dapat berinvestasi pada perusahaan karena perusahaan dapat menawarkan pembagian dividen yang tinggi karena total utang perusahaan yang rendah; (3) Koefisien Regresi *Return On Equity* (ROE) interaksi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi dapat memperkuat pengaruh variabel *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi *return on equity* interaksi dengan *corporate social responsibility* adalah sebesar 1,298 yang berarti menunjukkan nilai positif dan adanya pengaruh antara variabel *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV); (4) Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) interaksi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi dapat memperlemah pengaruh variabel *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* interaksi dengan *corporate social responsibility* adalah sebesar 0,014 yang berarti menunjukkan nilai positif dan adanya pengaruh antara variabel *corporate social responsibility* dalam memoderasi *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV).

Uji R² atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau uji R² digunakan sebagai ukuran kemampuan variabel *return on equity*, *debt to equity ratio* dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dalam menjelaskan perubahan pada variabel nilai perusahaan. Hasil pengujian koefisien determinasi yang tertera pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji R² atau Koefisien Determinasi

Model	R	Model Summary ^b			
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.913 ^a	.834	.818	2.36577	1.300

a. Predictors: (Constant), DER_CSR, ROE_CSR, CSR, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Hasil dari Tabel 6 menunjukkan nilai dari R_{square} (R²) sebesar 0,834 atau 83,4% dapat diartikan kontribusi dari variabel *debt to equity ratio*, *corporate social responsibility*, *return on equity*, *corporate social responsibility*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* terhadap variabel dependen nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2020. Sedangkan sisanya (100% - 83,4% = 16,6%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Koefisien korelasi berganda menunjukkan R² sebesar 0,834 atau 83,4% berarti variabel *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dapat memperkuat hubungan atau keterkaitan terhadap nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji kelayakan model (Uji Statistik F) digunakan untuk mengukur keakuratan fungsi regresi sampel untuk mengestimasi nilai akrual dan mengetahui apakah model regresi cocok

sehingga dapat diolah untuk analisa selanjutnya menggunakan signifikan level 0,05. Hasil uji statistik F ditunjukkan melalui Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1542.151	5	308.430	55.108	.000 ^b
	Residual	307.827	55	5.597		
	Total	1849.977	60			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER_CSR, ROE_CSR, CSR, DER, ROE

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 7, berdasarkan uji kelayakan model menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 55,108 dengan tingkat signifikansi 0,000, menurut hasil nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ (signifikan $\alpha = 5\%$) berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen (ROE dan DER) dan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan untuk analisa berikutnya.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menganggap variabel bebas lainnya konstan. Pada uji statistik t pengujian dilakukan dengan *significance* level 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil dari pengujian uji t dari masing masing variabel bebas nampak pada Tabel 8 di bawah ini:

Tabel 8
Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	1.310	1.242		1.055	.296
	ROE	-.010	.026	-.048	-.382	.704
	DER	.004	.158	.003	.027	.979
	CSR	-11.153	5.289	-.170	-2.109	.040
	ROE_CSR	1.298	.167	.959	7.769	.000
	DER_CSR	.014	.960	.002	.014	.989

Dependen Variable: Nilai perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

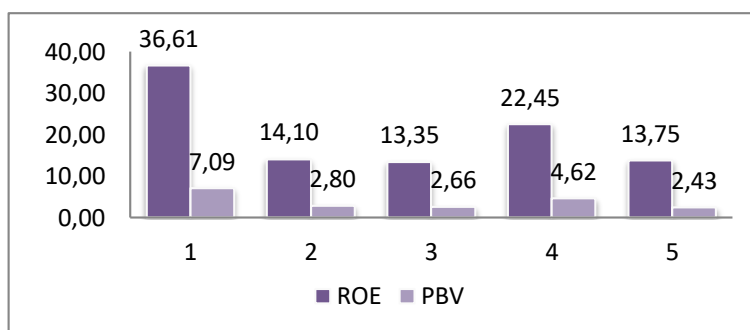
Berikut merupakan penjelasan dari hasil uji statistik t dalam tabel di atas: (1) Pengujian pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 12 diperoleh hasil nilai t sebesar -0,048 dan nilai signifikan sebesar 0,704. Menurut hasil tersebut nilai signifikansi sebesar $0,704 > 0,05$, maka menunjukkan bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa hasil pada penelitian ini tidak mendukung hipotesis (H_1) sebagai rujukan; (2) Pengujian pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 12 diperoleh hasil nilai t sebesar 0,027 dan nilai signifikan sebesar 0,979. Menurut hasil tersebut nilai signifikansi sebesar $0,979 > 0,05$, maka menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa hasil pada penelitian ini mendukung hipotesis (H_2) sebagai rujukan; (3) Pengujian pengaruh pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada *return on equity* berdasarkan tabel 12 diperoleh hasil nilai t sebesar 7,769 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Menurut hasil tersebut nilai signifikansi

sebesar $0,000 < 0,05$, maka menunjukkan bahwa variabel moderasi pengungkapan CSR memperkuat pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa hasil pada penelitian ini mendukung hipotesis (H_3) sebagai rujukan; (4) Pengujian pengaruh pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada *debt to equity ratio* hasil nilai t sebesar 0,014 dan nilai signifikan sebesar 0,989. Nilai signifikansi sebesar $0,989 > 0,05$, maka menunjukkan bahwa variabel moderasi pengungkapan CSR memperlemah pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa hasil pada penelitian ini tidak mendukung hipotesis (H_4) sebagai rujukan.

Pembahasan

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, variabel *Return On Equity* (ROE) memperoleh hasil nilai t sebesar -0,048 dan nilai signifikan sebesar 0,704, oleh sebab itu nilai signifikan sebesar $0,704 > 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan hasil berbeda dengan hipotesis yang diajukan yaitu, *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut disajikan grafik interaksi kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan.

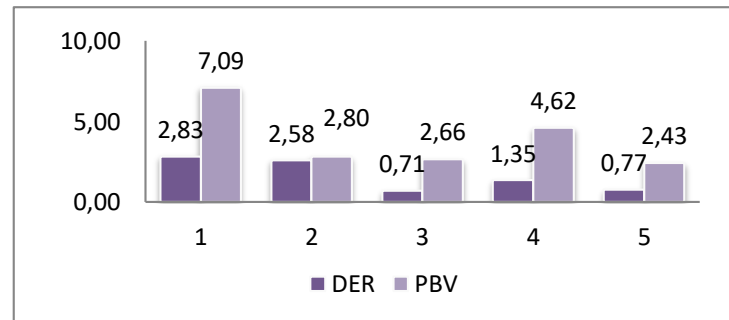


Gambar 4
Grafik Interaksi Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 4 menunjukkan nilai profitabilitas yang tinggi tetapi tidak di sertai dengan kenaikan nilai perusahaan. Dapat diketahui dari gambar histogram bahwa pada saat tahun ke 5 (2020) mengalami penurunan terendah sebesar 2,43 dan tertinggi pada tahun pertama (2016) sebesar 7,09. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *return on equity* bukan faktor yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan terdapat faktor lain yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan. Penelitian oleh Ayu (2016) menunjukkan bahwa modal yang dipakai perusahaan bukan hanya bersumber dari modal yang dimiliki sendiri, namun dapat berupa modal dari pihak luar dalam bentuk hutang. *Return On Equity* memiliki nilai standart yang dapat dikatakan baik apabila memiliki nilai mean di atas 8,32% (Lukviarman, 2006: 36). Hasil nilai *mean* ROE yang di dapatkan oleh perusahaan makanan dan minuman dalam penelitian yang dilakukan memiliki nilai rata-rata hingga 36,61 menyatakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik dan sehat Hasil ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dhuhriansyah dan Asyik (2018) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya, dengan hasil penelitian bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh hasil nilai t sebesar 0,027 dan nilai signifikan sebesar 0,979, oleh sebab itu nilai signifikan sebesar $0,979 > 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan hasil yang serupa dengan hipotesis yang diajukan yaitu, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut grafik interaksi variabel kinerja keuangan (DER) dengan nilai perusahaan pada Gambar 5.



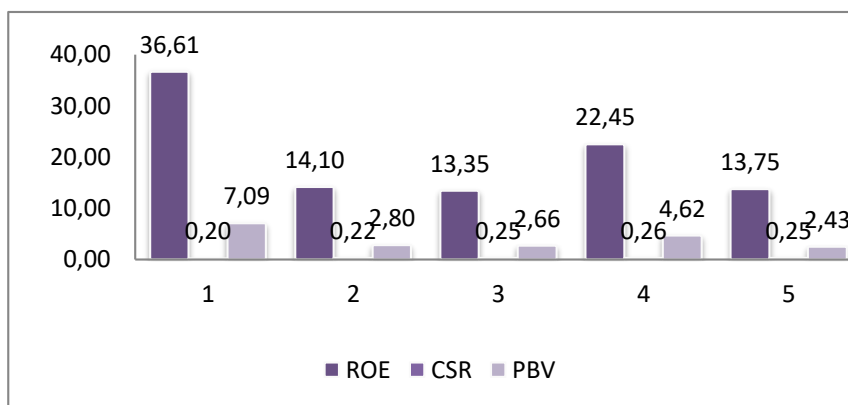
Gambar 5
Grafik Interaksi Variabel Kinerja Keuangan (DER) dengan Nilai Perusahaan
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 5 menurut gambar histogram pada tahun pertama (2016) variabel kinerja keuangan dan nilai perusahaan memiliki nilai yang lebih tinggi daripada tahun-tahun berikutnya, pada tahun 2018 *debt to equity ratio* memiliki nilai lebih kecil yaitu 0,71 dan pada tahun 2020 variabel nilai perusahaan mengalami penurunan terendah dengan nilai 2,43.

Dalam penelitian ini hasil yang diperoleh bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diartikan nilai perusahaan meningkat secara maksimal karena dinilai perusahaan mampu membayar hutang dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Andirerei (2019) standart nilai DER yang baik adalah harus di bawah angka 1 karena dapat mengindikasikan utang perusahaan memiliki nilai yang lebih kecil dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hasil nilai *mean* DER yang didapatkan oleh perusahaan makanan dan minuman dalam penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang tidak konsisten pada setiap tahunnya, di tahun 2018 dan 2020 memiliki nilai 0,71 dan 0,77 artinya kurang dari 1 menyatakan bahwa perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Berlinda (2020) dengan hasil *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian oleh Masitoh *et al.*, (2018) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi pada Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dilakukan, pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada *return on equity* memperoleh nilai t sebesar 7,769 dan nilai signifikan sebesar 0,000, oleh sebab itu nilai signifikan sebesar $0,000 > 0,05$ menunjukkan bahwa pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi memperkuat dan berpengaruh secara signifikan pada variabel *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan hasil yang serupa dengan hipotesis yang diajukan yaitu, pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Berikut disajikan grafik interaksi variabel ROE terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi di bawah ini:



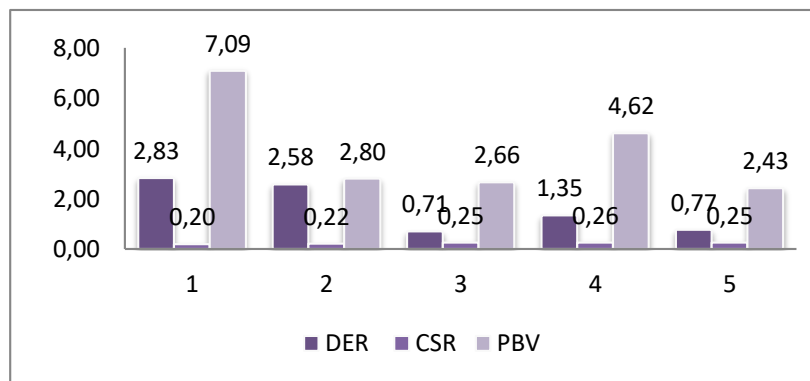
Gambar 6
Grafik Interaksi Variabel ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 6 menunjukkan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak banyak mempengaruhi variabel ROE dan PBV. Darwin (2004) Pengungkapan CSR adalah kegiatan sosial yang dilakukan secara sukarela tetapi, pengungkapan CSR dapat menjadi sarana untuk menarik perhatian calon investor. Variabel *return on equity* pada tahun 2016 mendapat rata-rata tertinggi dan pada tahun 2018 memiliki nilai dengan rata-rata ter rendah. Variabel nilai perusahaan dengan indikator *price book value* mengalami rata-rata tertinggi pada tahun 2016 dengan nilai 7,09 dan nilai ter rendah 2,43 pada tahun 2020. Standar nilai PBV yang baik adalah lebih dari 1 yang menunjukkan sentimen positif, jika kurang dari 1 menunjukkan indikasi sentimen negatif (Prihadi, 2010). Perusahaan makanan dan minuman periode tahun 2016-2020 dalam penelitian ini PBV memiliki nilai *mean* lebih dari 1 artinya harga saham lebih mahal sesuai dengan nilai perusahaan sesungguhnya. Selanjutnya variabel pengungkapan CSR dengan rata-rata tertinggi pada tahun 2019 dan rata-rata ter rendah pada tahun 2016.

Hal tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan aktivitas sosial perusahaan berpengaruh pada keuntungan yang di dapat oleh perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wirakusuma dan Yuniasih (2018), hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan perusahaan untuk tetap melakukan aktivitas sosial perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi pada Kinerja Keuangan (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dilakukan, pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada *debt to equity ratio* memperoleh nilai t sebesar 0,014 dan nilai signifikan sebesar 0,989, oleh sebab itu nilai signifikan sebesar 0,989 > 0,05 menunjukkan bahwa pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi tidak dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan hasil berbeda dengan hipotesis yang diajukan yaitu, pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Berikut disajikan grafik interaksi variabel DER terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi yang ditunjukkan pada Gambar 7.



Gambar 7

Grafik Interaksi Variabel DER terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 7 menunjukkan variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai yang tinggi pada tahun 2016 dan yang paling rendah pada tahun 2018 dan variabel *price book value* tertinggi pada tahun 2016 dan yang paing rendah pada tahun 2020. Selanjutnya variabel pengungkapan CSR memiliki rata-rata tertinggi pada tahun 2019 sebesar 0,26 dan ter rendah 0,20 pada tahun 2020.

Dalam penelitian ini hasil yang diperoleh adalah variabel pemoderasi pengungkapan *corporate social responsibility* memperlemah pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dapat diartikan bahwa pengungkapan CSR dapat berdampak pada rasio *leverage*, pengungkapan CSR dapat memperlemah rasio *leverage* pada nilai perusahaan karena dapat mengurangi tingkat dividen yang akan diterima oleh investor. Tingkat keuangan perusahaan yang sehat menunjukkan nilai rasio DER di bawah angka 1 (Rahma, 2020). Hasil nilai *mean* DER dalam penelitian ini menunjukkan nilai yang beragam pada tiap tahunnya, dalam rata-rata 5 tahun nilai *mean* sebesar 1,65 berarti perusahaan makanan dan minuman tidak dapat mengelola hutangnya dengan baik. Menurut Anggraini (2006) tingkat *leverage* yang tinggi membuat perusahaan melakukan kecurangan dengan upaya membuat laporan keuangan dengan laba yang lebih tinggi di bandingkan laba di masa yang akan datang. Pengungkapan aktivitas sosial akan cenderung dikurangi karena laba perusahaan banyak yang dialokasikan untuk tanggung jawab sosial pada lingkungan sekitar masyarakat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), bahwa CSR sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang di proksikan dengan indikator *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan indikator *Price Book Value* (PBV) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi memperkuat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan; (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi tidak memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah tetapi dalam penelitian ini masih terdapat kekurangan-kekurangan yang dapat di perbaiki. Keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut: (1) Penelitian yang dilakukan hanya menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Sedangkan masih banyak faktor-faktor atau variabel lain yang dapat mempengaruhi dan memoderasi variabel nilai perusahaan; (2) Periode sampel penelitian yang digunakan hanya dalam periode 2016-2020 (5 tahun) dan objek perusahaan yang digunakan hanya 14 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI; (3) Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Terdapat beberapa indikator variabel independen lain yang dapat menjelaskan dan kemungkinan memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan; (4) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini sifatnya subjektif menurut penilaian dari peneliti sehingga hasil pengungkapan CSR dapat berbeda dengan peneliti lainnya; (5) Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, oleh karena itu memungkinkan kesalahan oleh peneliti dalam menginput data yang berupa angka-angka.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan (ROE dan DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi, peneliti memberikan saran dan hasil bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut: (1) Penelitian ini menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel pemoderasi lain seperti kebijakan dividen; (2) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode tahun penelitian dan menggunakan objek penelitian lain tidak hanya pada bidang makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek *customer goods* agar dapat menambah sampel penelitian; (3) Peneliti selanjutnya dapat juga menggunakan indikator variabel independen lain yang belum digunakan dalam penelitian ini. Misalnya menggunakan kinerja lingkungan, *intellectual capital*, dan *good corporate governance* agar dapat menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andirerei. 2019. *Debt to Equity Ratio* Dalam Laporan Keuangan Perusahaan. Investing.com. <https://m.id.investing.com/analysis/debt-to-equity-ratio-dalam-laporan-keuangan-perusahaan-200210336>. Diakses tanggal 14 Febuari 2022.
- Anggraini, F. R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial Dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Ayu, S. 2016. Pengaruh Leverage Ratio, Preece Earning Ratio, Divident Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Berlinda, F. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Crisostomo, V. L., Freire, F. S., dan F. C. Vasconcellos. 2011. Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil. *Social Responsibility Journal University of Brasilia*.

- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Darwin, A. 2004. Penerapan *Sustainability Reporting* di Indonesia. *Konvensi Nasional Akuntansi V*. Program Profesi Lanjutan. Yogyakarta.
- Dhuhriansyah, M. dan N. F. Asyik. 2018. Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(11).
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ke 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* 23. Edisi Ke 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gray, R., D. Owen., dan K. Maunders. 1987. Social and Environmental Disclosure and corporate Characteristic: a Research Note and Extension. *Journal of Cusiness Finance and Accounting* 28(3): 327-356.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 3. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Haruman, T. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. 2008.
- Jumingan. 2009. *Studi Kelayakan Bisnis*. Cetakan Pertama. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Tesis*. Universitas Udayana. Bali.
- Lukviarman, N. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Universita Andalas. Padang.
- Margono. 2014. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Marlina, L. dan C. Danica. 2009. Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividen Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis* (2) 1: 1-6.
- 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.
- Prastuti, N. K. dan I. G. Budiasih. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* (13) 1: 114-129.
- Prihadi, T. 2010. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Cetakan Kesatu. Penerbit PPM. Jakarta
- 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.
- Rahma, N. 2020. Mudah Memahami Debt to Equity Ratio (DER) Melalui Sudi Kasus. Pengadaan. <https://www.pengadaanbarang.co.id/2020/12/debt-to-equity-ratio-der.html>. Diakses tanggal 23 Febuari 2022.
- Rahkiemah, A. N. dan D. Agustia. 2009. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Symposium Nasional Akuntansi XII Palembang*.
- Rawi dan M. Muchlis. 2010. Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan Corporate Social Responsibility. *Symposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*: 15.

- Sari, R. C. dan Zuhrotun. 2006. Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham Uji *Liquidation Option Hypothesis*. *Symposium Nasional Akuntansi Padang*: 9.
- Sawir, A. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka. 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*. Edisi 4. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Soliha, E. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1-18.
- Suffah, R. dan A. Ridwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset dan Akuntansi*. (5) 2.
- Sugiyarso, G. dan F. Winani. 2005. *Manajemen Keuangan*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta
- Sugiyono. 2011. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Suharto, E. 2008. *Kebijakan Sosial Sebagai Kebijakan Public*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Tjandrakirana, R. dan Monika, M. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. (22) 1: 1-16.
- Wibowo. 2009. *Manajemen Kinerja*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Wijaya, A. dan N. Linawati. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fiesta*. (3) 1: 46-51.
- Wirakusuma, M. G. dan N. W. Yuniasih. 2018. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel pemoderasi". Universitas Udayana. Bali.
- 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.