

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI PEMODERASI

Wulan Suci Prihayu
wlnprasetya11@gmail.com
Astria Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and solvability on firm value. Besides, it also examined the effect of corporate social responsibility in moderating the effect of profitability, liquidity, and solvability on firm value. The factor would be a consideration for investors in investing their money and building relationships with companies. The population was 27 Health companies that were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2021. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 17 companies with 51 data observations as the sample. Furthermore, the data analysis technique used Moderated Regression Analysis (MRA). According to the research result which had been analyzed and had a hypothesis test, it concluded that profitability had a positive effect on firm value. However, liquidity did not affect firm value. In contrast, solvability had a negative effect on firm value. Additionally, Corporate Social Responsibility weakened the effect of profitability on firm value. In addition, Corporate Social Responsibility could not moderate the effect of liquidity on firm value. On the other hand, Corporate Social Responsibility strengthened the effect of solvability on firm value.

Keywords: profitability, liquidity, solvability, firm value, corporate social responsibility

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan, dan menguji *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini akan menjadi faktor yang akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam menanamkan modal dan menjalin kerja sama dengan suatu perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021 dengan jumlah populasi sebanyak 27 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh 17 perusahaan dengan data observasi sebanyak 51 data. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dianalisis dan melakukan pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dan *corporate social responsibility* memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai perusahaan, *corporate social responsibility*

PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat. Globalisasi yang dirasakan dapat dilihat dari seluruh pelaku usaha berlomba dan bersaing untuk maju dan berkembang sesuai dengan tujuan yang telah direncanakan. Perusahaan dituntut bersaing secara kompetitif untuk menambah nilai dan kinerja dalam menjaga produktivitas perusahaan yaitu dengan memaksimalkan laba, meningkatkan nilai dari entitas bisnis,

meningkatkan penilaian kinerja perusahaan sehingga dapat bertahan dan mampu menarik investor (Nadhilah *et al.*, 2022).

Salah satu industri yang mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan yaitu industri kesehatan. Kementrian investasi menjelaskan dalam lima tahun terakhir industri kesehatan mengalami pertumbuhan sebesar 361,66 persen, serta pada tahun 2021 pasar farmasi Indonesia menduduki peringkat terbesar pada kawasan ASEAN dengan nilai pasar mencapai 141,6 miliar rupiah (BKPM, 2021). Lebih jauh, perekonomian Indonesia pada triwulan IV tumbuh 5,02 persen (*y-on-y*) sedangkan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) ditopang oleh sektor jasa kesehatan dan sosial sebesar 10,46 persen lebih besar dibandingkan dengan sektor lainnya (BPS, 2022). Suatu perusahaan tidak akan terlepas dari pengaruh lingkungan sekitarnya, karena perusahaan dengan lingkungan sekitar merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan (Rachman dan Priyadi, 2021). Sehingga dengan adanya kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan akan mendapatkan respon positif yang secara langsung maupun tidak langsung akan menjadi pertimbangan investor terhadap kredibilitas perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah gagasan maupun ide yang dapat membuat perusahaan tidak hanya bertanggung jawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan pada perusahaan agar perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik (Bawafi dan Prasetyo, 2015). Sebuah perusahaan tidak hanya berfokus pada satu kegiatan ekonomi saja dan bertanggung jawab atas rasio keuangan perusahaan, melainkan harus memiliki rasa kepedulian terhadap lingkungan sekitar. Jika suatu perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosial, maka akan berdampak pada investor serta nilai perusahaan sangatlah penting bagi perusahaan dalam unit bisnis karena nilai perusahaan akan mencerminkan kinerja dari perusahaan tersebut yang dapat mempengaruhi persepsi pada investor terhadap perusahaan. Adanya nilai perusahaan dapat membangun kepercayaan terhadap pihak-pihak *stakeholder* tentang bagaimana keadaan perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa jika suatu perusahaan mampu memaksimalkan nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut mampu mencapai tujuan utama perusahaan. Sukarya dan Baskara (2018) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan memperhatikan faktor-faktor internal dan eksternal. Faktor internal pada suatu perusahaan berupa rasio yang tercatat pada laporan keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Sedangkan untuk faktor eksternal adalah faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang dapat mempengaruhi perusahaan tersebut, seperti nilai kurs, inflasi dan pertumbuhan pada pasar.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*) dengan cara menghasilkan laba (Chumaidah dan Priyadi, 2018). Ketika keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat maka deviden yang dibagikan kepada pemegang saham atau investor juga akan meningkat, dengan hal ini dapat dipastikan kesejahteraan para pemegang saham juga meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Itsnaini dan Subardjo (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi finansial jangka pendek (Susilaningrum, 2016). Fungsi dari likuiditas adalah gambaran untuk suatu perusahaan dalam membayar hutang yang ditetapkan (Putra dan Astika, 2019). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan menarik para investor dan di pandang sebagai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahma dan Munfaqiroh (2021);

Tumanan dan Ratnawati (2021) yang menunjukkan pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diartikan ketika terjadi peningkatan dari likuiditas perusahaan maka akan berpotensi akan menurunkan nilai perusahaan.

Solvabilitas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Raningsih dan Artini, 2018). Hal ini diartikan ketika suatu perusahaan dapat mengatasi dan memenuhi sejumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka hal tersebut dikatakan perusahaan solvabel, begitupun sebaliknya ketika perusahaan tidak mampu mengatasi dan memenuhi sejumlah hutang yang dimiliki maka perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang tidak solvabel. Monalisa (2019) mengatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan penggunaan proporsi solvabilitas yang tepat dapat mengurangi risiko dan dapat menjadi bahan pertimbangan oleh investor. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan *et al.*, (2020), Itsnaini dan Subardjo (2017) yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan juga tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan akan mempengaruhi keputusan investor dalam menginvestasikan dananya atau membeli saham suatu perusahaan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat ditunjukkan oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Darmawan *et al.*, (2020), Rahma dan Munfaqiroh (2021), Wulandari dan Wiksuana (2017) bahwa CSR mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang cukup tinggi dapat menggambarkan suatu kinerja yang baik dan sumber daya manusia yang dimiliki akan semakin besar, sehingga akan memiliki dampak terhadap *stakeholder* agar berkewajiban mengungkapkan CSR. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabowo dan Indriastuti (2020), Rachman dan Priyadi (2021) bahwa CSR tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin banyak kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang akan menimbulkan adanya beban yang dapat mempengaruhi profit atau keuntungan dari suatu perusahaan mengalami penurunan. Investor juga menganggap dengan adanya pengungkapan CSR akan menurunkan tingkat pembagian deviden karena profit perusahaan yang berkurang.

Pengungkapan *corporate social responsibility* dalam memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat ditunjukkan oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Prabowo dan Indriastuti (2020); Rahma dan Munfaqiroh (2021) bahwa CSR mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memperoleh sinyal positif dari investor, sehingga perusahaan akan mengungkapkan laporan CSR setiap tahunnya, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan juga baik. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Tumanan dan Ratnawati (2021) bahwa CSR tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Karena investor yang lebih berfokus terhadap likuiditas jangka pendek dalam perusahaan. Investor lebih tertarik dengan adanya investasi jangka panjang untuk mendapatkan *capital gain* atas penjualan saham, sehingga adanya adanya CSR membuat perusahaan tidak berfokus pada pengungkapan CSR.

Pengungkapan *corporate social responsibility* dalam memoderasi solvabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Priyadi (2021), Rahma dan Munfaqiroh (2021) bahwa CSR mampu memoderasi solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi cenderung akan mengurangi kegiatan CSR. Perusahaan mengurangi kegiatan tersebut agar tidak terjadi sorotan *debtholder* yang berdampak terhadap nilai

perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan Sari *et al.*, (2019) bahwa CSR tidak mampu memoderasi solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi menyebabkan perusahaan harus memfokuskan pengeluaran utama perusahaan dan cenderung mengurangi kegiatan CSR dan lebih memfokuskan pengeluaran utama perusahaan dalam kaitannya menunjang pendapatan untuk memaksimalkan laba agar mampu memenuhi kewajiban tetap perusahaan pada kreditur sehingga kredibilitas perusahaan tetap terjaga.

Berdasarkan fenomena dalam latar belakang maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) untuk menguji secara empiris pengungkapan *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2016b:33) menjelaskan teori sinyal adalah suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada para pelaku pasar saham tentang bagaimana perusahaan memandang peluang (prospek) perusahaan. Menurut Amelia dan Anwar (2022), mengatakan bahwa teori sinyal merupakan salah satu pendukung keuangan bagi setiap penggunaanya, pendukung keuangan menggunakan sinyal ini untuk memastikan apakah para investor akan berinvestasi disuatu perusahaan. Dengan kata lain, ketika menggunakan cara ini, perusahaan akan berusaha mengirimkan sinyal yang baik untuk pendukung keuangan dengan melalui nilai perusahaan, diantaranya pembiayaan masa depan.

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* untuk pertama kali dikenalkan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 yang berarti *stakeholder* merupakan pemangku kepentingan pada suatu kelompok atau individu yang saling berpengaruh satu sama lain untuk mencapai tujuan suatu organisasi. Menurut Mardikanto (2014) (dalam Monalisa, 2019) mengatakan bahwa *stakeholder* adalah semua pihak yang terkait dengan pihak yang ada di dalam maupun di luar perusahaan yang mempunyai hubungan, sehingga dapat dipengaruhi atau mempengaruhi secara langsung maupun tidak langsung oleh suatu perusahaan. *Stakeholder* sendiri dibagi menjadi dua, yaitu *stakeholder* internal dan *stakeholder* eksternal. *Stakeholder* internal adalah *stakeholder* yang berada didalam lingkungan organisasi, seperti karyawan, manajer serta pemegang saham. Sedangkan *stakeholder* eksternal adalah *stakeholder* yang berada di luar lingkungan organisasi, seperti pemasok, konsumen, pelanggan, kreditor hingga masyarakat. Tujuan dari teori *stakeholder* adalah agar hubungan korporasi semakin erat dalam suatu hubungan kerjasama dengan pihak eksternal serta menciptakan keunggulan yang kompetitif di bidang bisnis. Jika suatu perusahaan ingin bertahan dan berhasil dalam jangka waktu yang lama, maka perusahaan memahami adanya teori keinginan (*wants*) dan kebutuhan (*needs*) dari setiap *stakeholder* serta perusahaan harus mampu memenuhi kedua hal tersebut agar dapat meminimalisir dampak buruk yang akan terjadi dan perusahaan mampu menjaga nama baik dari perusahaan agar selalu di pandang baik.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimacy Theory atau teori legitimasi merupakan teori yang berorientasi pada keberpihakan terhadap hubungan sosial yang berada di lingkungan sekitar hingga persepsi masyarakat yang didasari bahwa perusahaan berusaha untuk menciptakan keselarasan antara nilai dan norma perilaku yang ada. Gray *et al.*, (1994) menjelaskan bahwa teori legitimasi merupakan teori yang ada di dalam lingkup kerangka teori ekonomi publik. Hal ini dikarenakan adanya pengaruh masyarakat yang mampu mengalokasikan sumber keuangan dan sumber ekonomi, sehingga hal ini lebih cenderung digunakan oleh perusahaan dalam menggunakan kinerja berbasis lingkungan atau membenarkan kegiatan perusahaan di mata masyarakat. Untuk mendapatkan legitimasi dari suatu kelompok atau dari masyarakat, perusahaan memiliki kontrak sosial untuk dapat melakukan kegiatan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Keown (dalam Chumaidah dan Priyadi, 2018) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas suatu perusahaan yang beredar. Hal ini diartikan nilai perusahaan merupakan komponen atas semua nilai pasar keuangan yang bersedia di bayar oleh calon investor jika nantinya perusahaan tersebut dijual serta dapat ditunjukkan dengan nilai harga sahamnya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dijadikan sebagai nilai pasar. Hal ini diartikan nilai perusahaan diukur menggunakan metode *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan suatu cara dari kebijakan moneter dalam mempengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya terhadap penilaian ekuitas. Menurut Herawaty (2008) *Tobin's Q* merupakan suatu konsep yang menunjukkan adanya estimasi terhadap pasar keuangan saat ini tentang bagaimana hasil pengembalian nilai dari setiap dolar investasi. Ketika suatu perusahaan memiliki *Tobin's Q* dengan nilai yang baik, maka akan semakin tinggi perusahaan tersebut menunjukkan peluang (prospek) pertumbuhan perusahaan. sehingga investor akan memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan jika suatu perusahaan tersebut mempunyai nilai pasar yang cukup besar.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan keberhasilan pada suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*). Profitabilitas juga disebut sebagai rentabilitas, yaitu dimana kemampuan pada suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas (Sirait, 2017). Seringkali profitabilitas dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi akan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham karena ketika suatu perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar akan berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi juga dapat menarik minat investor untuk bekerjasama dan menanamkan modalnya di suatu perusahaan (Putra *et. al.*, 2022). Pada masing-masing perusahaan memiliki tingkat efektivitas pada manajemen yang dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Oleh karena itu, profitabilitas adalah untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualannya, dimana keuntungan yang didapatkan dari aset atau ekuitas yang dimiliki perusahaan (Sudjiman dan Sudjiman, 2022).

Likuiditas

Menurut Harahap (2004:301) (dalam Susilaningrum, 2016) menyatakan bahwa likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Fungsi likuiditas adalah gambaran suatu perusahaan dalam membayar hutang yang sudah ditetapkan (Putra dan Astika, 2019). Jika suatu

perusahaan dapat membayar kewajibannya maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid, sebaliknya jika perusahaan tersebut tidak dapat membayar kewajibannya, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan tidak likuid. Suatu perusahaan dapat memenuhi finansial jangka pendek maka suatu perusahaan mempunyai alat untuk membayarnya berupa aset lancar dengan jumlah yang lebih besar dari jumlah kewajiban yang harus dibayar.

Solvabilitas

Solvabilitas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Raningsih dan Artini, 2018). Ketika suatu perusahaan dapat mengatasi dan memenuhi sejumlah hutang yang di miliki oleh perusahaan maka dikatakan sebagai perusahaan solvabel, sedangkan ketika perusahaan tidak mampu mengatasi dan memenuhi sejumlah hutang yang dimiliki maka perusahaan dikatakan sebagai perusahaan insolvel (Rachman dan Priyadi, 2021). Rasio solvabilitas digunakan perusahaan untuk menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Hal ini diartikan ketika adanya besaran beban utang yang di miliki oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya.

Corporate Social Responsibility

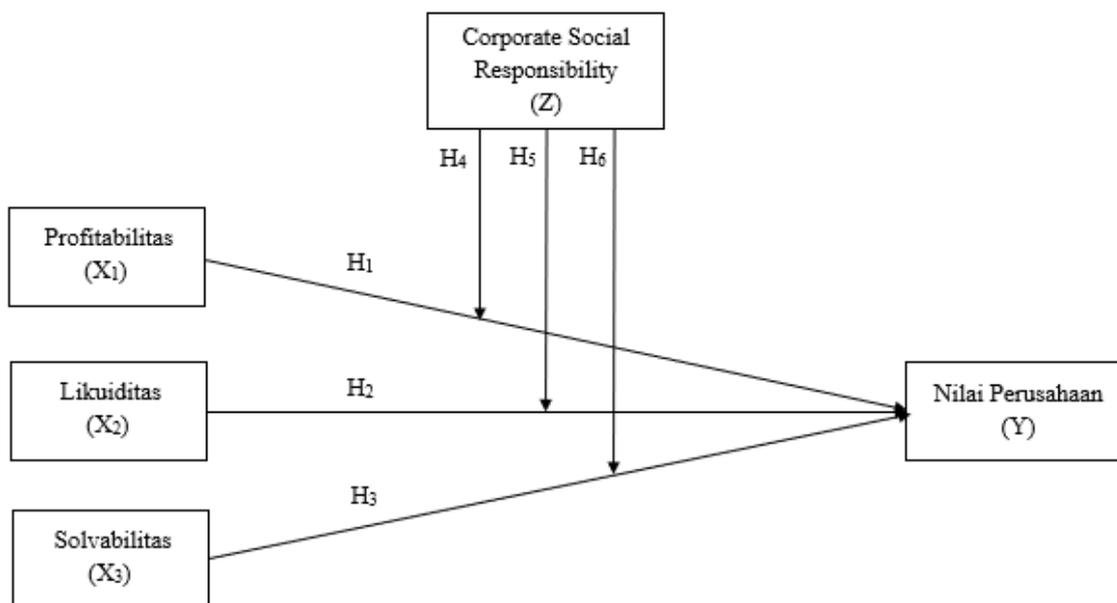
Corporate social responsibility merupakan konsep tentang bagaimana pentingnya suatu perusahaan membangun suatu hubungan baik dengan masyarakat dan *stakeholder* (Chumaidah dan Priyadi, 2018). *Corporate social responsibility* dianggap sebagai tanggung jawab moral dari suatu perusahaan terhadap *stakeholder*, terkhususnya pada kelompok atau masyarakat disekitar lingkungan operasional perusahaan. Wulandari dan Wiksuana (2017) mengatakan bahwa *corporate social responsibility* adalah dukungan manajemen memenuhi kewajiban untuk menjadi bahan pertimbangan laba, adanya kepuasan pelanggan, serta kesejahteraan masyarakat yang dapat menjadi tolak ukur perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, *corporate social responsibility (CSR)* adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga serta komunitas setempat maupun masyarakat umum agar dapat meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat dengan baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

ISO 26000 Standar Global dalam pengungkapan CSR mengatakan bahwa standar dari pedoman tanggung jawab harus memiliki konsisten dalam mencakup pokok permasalahan yang ada didalamnya yaitu: (1) pengembangan masyarakat; (2) konsumen; (3) praktek kegiatan intitusi yang sehat; (4) lingkungan; (5) ketenagakerjaan; (6) hak asasi manusia; (7) organisasi pemerintahan (Aufa, 2018).

Rerangka Konseptual

Berikut pada Gambar 1 disajikan rerangka pemikiran penelitian yang memuat secara konseptual model dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas di dalam suatu perusahaan yang tinggi mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba yang maksimal kepada pemegang saham (Wulandari dan Wiksuana, 2017). Ketika suatu perusahaan memperoleh keuntungan yang besar akan berdampak terhadap dividen yang ada didalam perusahaan dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas didalam suatu perusahaan merupakan informasi yang sangat penting bagi para *stakeholder* terutama bagi para investor yaitu untuk mendapatkan informasi keuntungan *financial* sebelum menanamkan modal didalam perusahaan dari *return* perusahaan. *Return* perusahaan yang baik akan berdampak pada tingkat profitabilitas yang baik pula.

Penelitian oleh Hardian dan Asyik (2016), Chumaidah dan Priyadi (2018), Tumanan dan Ratnawati (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas yang signifikan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang digunakan didalam penelitian ini adalah, sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur seberapa tingkat kenaikan suatu aset perusahaan yang dapat dikonversikan menjadi kas atau kewajiban yang didapat untuk dilunasi. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dianggap menjadi perusahaan yang memiliki prospek yang baik untuk *stakeholder* terkhususnya bagi para investor. Hal ini dikarenakan para investor menganggap bahwa ketika suatu perusahaan mempunyai kinerja yang baik maka hal ini akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan.

Penelitian oleh Aufa (2018), Susilaningrum (2016), Tumanan dan Ratnawati (2021) menjelaskan bahwa likuiditas signifikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas merupakan kewajiban perusahaan kepada para kreditor. Didalam suatu perusahaan seorang manajemen perusahaan harus mampu mengelola kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan agar nantinya memperoleh keuntungan bagi perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang berkualitas ketika perusahaan tersebut mampu memberikan sinyal yang baik terhadap pasar. Hal ini dikarenakan agar pasar dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan perusahaan yang tidak berkualitas jika dilihat dari utang yang dikelola oleh perusahaan. Jika perusahaan dapat menunjukkan kualitas perusahaan yang baik maka diharapkan ketidakpastian terhadap pasar akan berkurang. Hal ini juga akan mempengaruhi investor ketika berinvestasi dengan perusahaan yang akan menyebabkan dampak dari harga saham perusahaan yang akan mengalami peningkatan.

Tumanan dan Ratnawati (2019), Wulandari dan Wiksuana (2017), Awulle *et al.*, (2018), menjelaskan bahwa solvabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₃ : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang mampu menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dengan didukung adanya pengungkapan *corporate social responsibility* yang baik akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Dari pengungkapan tersebut maka *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Susilaningrum (2016), Wulandari dan Wiksuana (2017), Chumaidah dan Priyadi (2018), menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₄ : Pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi positif pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah rasio yang mampu mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai tingkat tanggung jawab yang baik dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid dan mampu menarik serta meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga investor dapat berinvestasi dengan perusahaan tersebut. Dari pengungkapan tersebut *corporate social responsibility* dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Aufa (2018) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₅ : Pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility merupakan upaya perusahaan dalam memberikan sinyal positif kepada *stakeholder* terutama bagi para investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap kelanjutan bisnis yang memiliki nilai yang baik terhadap lingkungan dan sosial. Berdasarkan teori legitimasi yang digunakan dalam pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Teori legitimasi sebagai informasi bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik ketika menangani masalah sosial dan lingkungan. Hal ini juga akan memiliki dapat yang secara signifikan nantinya terhadap kenaikan nilai perusahaan. Dari hal ini dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Susilaningrum (2016), Itsnaini dan Subardjo (2017) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi positif pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Objek Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2007:13) metode kuantitatif merupakan metode yang digunakan untuk melakukan penelitian terhadap populasi tertentu. Pada penelitian ini lebih menekankan pada jumlah data yang dikumpulkan melalui sampel atau populasi dalam bentuk angka sebagai alat untuk menguji secara empiris mengenai apa yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel dengan pertimbangan khusus. Dengan kriteria penelitian yang digunakan sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor kesehatan (*healthcare*) yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021; (2) Perusahaan kesehatan (*healthcare*) yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut pada tahun 2019-2021; (3) Perusahaan kesehatan (*healthcare*) yang mengungkapkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*).

Tabel 1
Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Sampel
1	Perusahaan sektor kesehatan (<i>Healthcare</i>) yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021	27
	Kriteria Sampel :	
2	Perusahaan kesehatan (<i>Healthcare</i>) yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2019-2021	(10)
3	Perusahaan kesehatan (<i>Healthcare</i>) yang tidak mengungkapkan <i>annual report</i> dan laporan keberlanjutan (<i>Sustainability Report</i>)	(0)
	Jumlah sampel terpilih	17

Sumber : Data Olahan Peneliti (2022)

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data sekunder, yaitu dengan memanfaatkan *annual report* dari perusahaan kesehatan yang diperoleh dari: (1) *Website Indonesia Stock Exchange* atau Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) tahun 2019-2021; (2) Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya; (3) serta situs resmi masing-masing perusahaan pertambangan pada tahun 2019-2021.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) dengan cara membagi laba bersih setelah pajak atau *Earning After Tax* (EAT) dengan aset. *Return on assets* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Likuiditas diukur menggunakan *current Ratio* dengan cara membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Semakin tinggi *current Ratio* maka perusahaan tersebut dapat dikatakan semakin likuid. *Current Ratio* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola total utang dibandingkan dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* dengan cara membagi total utang perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin kecil angka rasio ini, berarti makin besar jumlah aset yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan makin besar penyangga risiko kreditor. *Debt to Assets Ratio* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Debt to assets} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) merupakan suatu nilai pasar atas surat berharga berupa saham perusahaan yang beredar atau bisa ditransaksikan di dalam bursa efek. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$Q = \frac{(\text{MVE} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (MVE = *Closing price* x jumlah saham yang beredar)

DEBT : Total utang perusahaan

TA : Total aset perusahaan

Corporate social responsibility merupakan komitmen perusahaan untuk memberikan kontribusi jangka panjang terhadap *issue* tertentu di masyarakat agar menciptakan lingkungan yang jauh lebih baik. Kontribusi dari perusahaan ini bisa berupa banyak hal, antara lain bantuan dana, bantuan tenaga ahli, bantuan berupa barang, dan lain-lain.

Corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi dapat diukur dengan indeks pengungkapan tanggung jawab sosial yaitu GRI (*Global Reporting Initiative*) yang dibagi menjadi 91 item yaitu: (1) ekonomi (9 item); (2) lingkungan (34 item); (3) sosial (16 item); (4) hak asasi manusia (12 item); (5) masyarakat (11 item), dan; (6) tanggung jawab atas produk (9 item). *Corporate social responsibility* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CED_i = \frac{\sum x_i}{n_i}$$

Keterangan:

CED_i : *Corporate Environmental Disclosure Index* perusahaan i

$\sum x_i$: Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan i yang dinotasikan dengan angka 1 = jika item diungkapkan; 0 = jika item tidak diungkapkan oleh perusahaan i

N_i : Total item, $n_i = 91$ item

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan suatu deskriptif data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), varian maksimum, minimum, sum, *average*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2018:19). Secara umum statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan data dalam bentuk tabel dan grafik untuk diambil kesimpulannya serta distribusi data dalam bentuk variasi, bentuk, dan bentuk tedensi sentral. Dalam penelitian ini uji statistik deskriptif yang digunakan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* atau yang sering dikenal dengan IBM SPSS.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu uji asumsi yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal didalamnya (Ghozali, 2018:161). Hal ini menunjukkan bahwa uji t dan F mempunyai asumsi terhadap nilai residual yang mengikuti distribusi normal. Ketika asumsi tersebut dilanggar maka uji statistik yang diuji akan menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Untuk menguji normalitas residual dapat diuji dengan statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan uji 1-sample. Ketika angka signifikan yang diperoleh jauh di atas 0,05 maka dikatakan sebagai nilai residual terdistribusi secara normal atau mempunyai arti telah memenuhi asumsi klasik, yang berarti H_0 data residualnya berdistribusi normal. Sedangkan H_A data residualnya berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, dalam penelitian ini menggunakan uji dengan program *Statistical Product and Service Solutions* atau sering kali disebut IBM SPSS.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan untuk menguji apakah mempunyai korelasi yang tinggi atau sempurna di dalam variabel atau tidak dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadinya korelasi di antara variabel independen. Untuk menguji multikolinearitas adalah adanya nilai *tolerance* $\geq 0,01$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$. Sehingga nilai *tolerance* yang tinggi sama dengan nilai VIF yang rendah. Hal ini disebabkan karena $VIF = 1/Tolerance$.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk mengukur apakah dalam suatu model regresi linear mempunyai korelasi antara kesalahan t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2018:11). Jika terjadi korelasi, maka hal tersebut dikatakan sebagai *problem* autokorelasi. Pada umumnya masalah tersebut muncul karena adanya residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan alat bantu IBM SPSS untuk mengetahui hasil dari uji autokorelasi tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi mengalami ketidaksamaan antar varian dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Ketika varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut sebagai homoskedastisitas akan tetapi jika berbeda maka akan disebut heteroskedastisitas. Dalam menguji adanya heteroskedastisitas memiliki dua cara untuk mendeteksinya yaitu dengan mendeteksi apakah terlihat ada tidaknya pola pada grafik *scatterplot* diantara SRESID dengan ZPRED yang dimana sumbu Y merupakan Y yang telah diprediksi, lalu sumbu X merupakan residualnya atau dapat dikatakan Y prediksi - Y sesungguhnya yang telah di *studentized* (Ghozali, 2018:137).

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi memiliki tujuan untuk mengukur dan menghitung bagaimana besarnya pengaruh dari dua atau lebih dari variabel bebas ataupun variabel independen serta terhadap variabel moderasi yang dikali dengan variabel independen kepada satu variabel terikat dan memprediksi variabel terikat tersebut menggunakan dua atau lebih dari variabel bebas (Rochaety *et al.*, 2019:117).

Di dalam penelitian uji interaksi sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dimana *moderated regression analysis* adalah suatu aplikasi khusus regresi linear berganda yang didalamnya memiliki unsur interaksi yaitu adanya perkalian dua ataupun lebih variabel independen. Bentuk dari regresi moderasi yang digunakan didalam penelitian ini MRA digunakan sebagai alat untuk menguji bagaimana pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap perusahaan dengan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. MRA memiliki bentuk formulasi sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2CR + \beta_3DAR + \beta_4CSR*ROA + \beta_5CSR*CR + \beta_6CSR*DAR + \varepsilon$$

Keterangan :

Q	: Tobin's Q (Nilai Perusahaan)
A	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_6$: Koefisien regresi dari variabel ROA, CR, DAR, CSR*ROA, CSR*CR, CSR*DAR
ROA	: Return on Asset (Profitabilitas)
CR	: Current Ratio (Likuiditas)
DAR	: Debt to Asset Ratio (Solvabilitas)
CSR	: Corporate Social Responsibility
CSR*ROA	: Interaksi antara <i>corporate social responsibility</i> dengan profitabilitas
CSR*CR	: Interaksi antara <i>corporate social responsibility</i> dengan likuiditas
CSR*DAR	: Interaksi antara <i>corporate social responsibility</i> dengan solvabilitas
ε	: Error Term

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara keseluruhan terhadap model regresi. Uji kelayakan atau uji F juga disebut sebagai uji signifikan karena keseluruhan variabel menunjukkan garis regresi apakah semua variabel independen dimasukkan ke dalam model yang mempunyai dampak terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Kriteria untuk mengukur uji F yaitu: (1) *P-Value* <0,05 menunjukkan bahwa uji tersebut layak untuk digunakan; (2) *P-Value* >0,05 menunjukkan bahwa uji tersebut tidak layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan untuk menguji seberapa besar dari variabel endogen secara simultan yang mampu menjelaskan terhadap variabel eksogen. Jika semakin tinggi nilai (R^2) maka akan semakin baik juga model prediksi dari model penelitian. Secara umum, koefisien determinasi diberlakukan untuk data silang atau *correction* yang relatif rendah. Hal ini disebabkan oleh terdapatnya variasi yang besar antar masing-masing pengamatan, sedangkan data sendiri dituntut oleh waktu yang biasanya dimiliki oleh nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Pengujian Hipotesis

Menurut Ghozali (2018:98) mengatakan bahwa uji statistik t dalam penelitian bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari variabel independen yang secara individu dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Kriteria dalam pengujian uji t adalah sebagai berikut: (1) Ketika *P-Value* < 0,05 maka H_0 diterima mempunyai arti yang dimana secara parsial ROA, CR, DAR, CSR*ROA, CSR*CR, CSR*DAR yang berpengaruh pada *Tobin's Q*; (2) Ketika *P-Value* > 0,05 maka H_0 ditolak, mempunyai arti yang dimana secara parsial ROA, CR, DAR, CSR*ROA, CSR*CR, CSR*DAR yang tidak berpengaruh pada *Tobin's Q*.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Berikut merupakan deskriptif statistik yang diperoleh dari perhitungan olah data SPSS yang disajikan di dalam Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	51	.06	1.06	.8988	.14913
CR	51	.10	.72	.3394	.15195
DAR	51	.15	.94	.7380	.13386
TOBIN'S Q	51	.09	.71	.3621	.15513
CSR	51	.27	.86	.6529	.10139
Valid N (listwise)	51				

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah (2022)

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,06 dan maksimum 1,06 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8988. Standar deviasi yang dihasilkan 0,14913 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8988 maka nilai *mean* representatif terhadap nilai rata-rata profitabilitas (ROA). Nilai profitabilitas dengan tingkat yang cukup tinggi menunjukkan bahwa laba yang didapat perusahaan telah mencukupi keuntungan suatu perusahaan.

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,10 dan maksimum 0,72 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3394. Standar deviasi yang dihasilkan 0,15195 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3394 maka nilai

mean representatif terhadap nilai rata-rata likuiditas (CR). ketika likuiditas yang diperoleh tinggi maka disimpulkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Namun sebaliknya, ketika suatu perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang rendah maka perusahaan tersebut dikatakan keadaan tidak likuid.

Solvabilitas yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,15 dan maksimum 0,94 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7380. Standar deviasi yang dihasilkan 0,13386 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7380 maka nilai *mean* representatif terhadap nilai rata-rata solvabilitas (DAR). jika solvabilitas yang diperoleh tinggi maka menunjukkan bahwa keadaan perusahaan mempunyai tingkat utang yang tinggi, baik itu dalam utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang. Ketika tingkat utang yang tinggi dapat memberikan informasi yang baik terhadap pihak eksternal perusahaan bahwa utang tersebut dapat direfleksikan terhadap perkembangan operasional yang ada didalam perusahaan.

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,09 dan maksimum 0,71 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3621. Standar deviasi yang dihasilkan 0,15513 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3621 maka nilai *mean* representatif terhadap nilai rata-rata perusahaan (*Tobin's Q*). ketika *Tobin's Q* yang meningkat ini dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai *earning* dengan tingkat *return* yang dihasilkan sesuai dengan harga perolehan aset. Hal ini berarti nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh perusahaan yang digunakan dalam sampel penelitian mempunyai nilai yang positif.

Corporate social responsibility yang diukur menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI)-G4 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,27 dan maksimum 0,86 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6529. Standar deviasi yang dihasilkan 0,10139 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6529 maka nilai *mean* representatif terhadap *corporate social responsibility*. perusahaan didalam penelitian mempunyai tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial yang cukup tinggi. Karena, semakin banyak indikator yang telah diungkapkan didalam perusahaan maka akan semakin banyak informasi yang akan diberikan kepada pihak eksternal perusahaan tentang tanggung jawab perusahaan terhadap sumber daya alam dan sosial lainnya. Oleh karena itu, perusahaan yang telah mengungkapkan tanggung jawab sosial yang tinggi akan di pandang oleh investor bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian menggunakan uji normalitas *Kolmogorov-smirnov* (KS) dengan taraf signifikansi 0,05. Uji normalitas *Kolmogorov-smirnov* digunakan dalam penelitian ini karena data penelitian (N) lebih dari 50. Pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* memperoleh nilai *Asymp.Sig* sebesar 0,200^d lebih besar dari 5% (0,05), sehingga disimpulkan bahwa uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dikatakan telah berdistribusi normal. Berdasarkan grafik normal P-Plot diperoleh bahwa titik-titik yang terletak di sekitar garis diagonal 0 (nol) tersebut, dengan pertemuan antara sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*observed Cum Prob*). Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pada bagian *coefficients* diperoleh nilai dari *tolerance*: (1) ROA sebesar 0,926; (2) CR sebesar 0,588; (3) DAR sebesar 0,602. Sehingga seluruh nilai *tolerance* pada tabel di atas lebih besar dari 0,01 yang dapat disimpulkan bahwa dari nilai *tolerance* tidak terdapat multikolinearitas.

Pada bagian *variance inflation factor* (VIF) diperoleh nilai sebagai berikut: (1) ROA sebesar 1.079; (2) CR sebesar 1.702; (3) DAR sebesar 1.661. Seluruh nilai VIF pada tabel di atas kurang

dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai VIF tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Pada uji autokorelasi dijelaskan bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal ini ditunjukkan melalui nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.077 yang berada diantara -2 sampai dengan +2. Hasil perhitungan autokorelasi seperti yang ada di tabel 7 diperoleh nilai *durbin watson* 1.077. Yang berarti penelitian ini tidak ada autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas dijelaskan bahwa *p-value* untuk semua variabel bernilai lebih besar dari alpha 5% (0,05) yaitu: (1) ROA sebesar 0,102; (2) CR sebesar 0,845; (3) DAR sebesar 0,429. Nilai di atas dapat disimpulkan bahwa asumsi residual identik telah terpenuhi atau tidak terjadinya heterokedastisitas dalam model regresi. Dalam grafik *scatterplot* pada penelitian ini menunjukkan bahwa titik-titik yang ada didalam grafik *scatterplot* tidak membentuk pola corong, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi/ asumsi residual indentik telah terpenuhi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil dari estimasi regresi layak untuk digunakan lebih lanjut.

Analisis Regresi Moderasi

Hasil perhitungan regresi moderasi yang diperoleh dari hasil output SPSS terlihat pada tabel 3, sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Perhitungan Regresi Moderasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.200	.182		-1.101	.277
ROA	5.546	2.680	5.332	2.069	.044
CR	-4.077	2.494	-3.994	-1.635	.109
DAR	-5.385	2.468	-4.647	-2.182	.034
ROA_CSR	-9.032	4.271	-5.757	-2.115	.040
CR_CSR	7.700	4.025	4.599	1.913	.062
DAR_CSR	9.552	4.006	5.462	2.385	.021

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah (2022)

Berdasarkan tabel 3, maka nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dapat dimasukkan ke dalam formulasi persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$Tobin' Q = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2CR + \beta_3DAR + \beta_4CSR*ROA + \beta_5CSR*CR + \beta_6CSR*DAR + \epsilon$$

Sehingga hasil yang diperoleh menjadi:

$$Tobin's Q = -200 + 5,546 ROA - 4,077CR - 5,385DAR - 9,032 CSR*ROA + 7,700 CSR*CR + 9,552 CSR*DAR + \epsilon$$

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

Pada uji kelayakan model atau uji F dijelaskan bahwa *P-value* yang diperoleh lebih kecil dari alpha 5% atau 0,05 yaitu sebesar 0,000^b dengan nilai F hitung sebesar 5,307, maka dapat

disimpulkan bahwa semua variabel berpengaruh signifikan secara serentak terhadap variabel respon atau dependen. Dengan demikian, model ini layak untuk dilakukan pengujian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut nilai uji koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh dari hasil output SPSS dalam tabel 5 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.648 ^a	.420	.341	.12595

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, DAR, ROA_CSR, CR_CSR, DAR_CSR

b. Dependent Variable: TOBIN

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia Diolah (2022)

Tabel 4 hasil yang diperoleh dari nilai *R-square* sebesar 0,420 yang menunjukkan variabel dalam model yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DAR), interaksi antara profitabilitas dengan CSR (ROA*CSR), interaksi antara likuiditas dengan CSR (CR*CSR), serta interaksi antara solvabilitas dengan CSR (DAR*CSR) menghasilkan nilai sebesar 42%, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model. Sehingga nilai dari variabel di luar model tidak ada dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Hasil output SPSS mendapatkan nilai dari Uji t yang disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Perhitungan Uji t

Model	Unstandardized B	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
ROA	5,546	2,069	0,044	Berpengaruh positif
CR	-4,077	-1,635	0,109	Tidak berpengaruh
DAR	-5,385	-2,182	0,034	Berpengaruh negatif
ROA*CSR	-9,032	-2,115	0,040	CSR memperlemah pengaruh Profitabilitas
CR*CSR	7,700	1,913	0,062	CSR tidak memoderasi pengaruh Likuiditas
DAR*CSR	9,552	2,385	0,021	CSR memperkuat pengaruh Solvabilitas

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah (2022)

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis pertama menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,069 dengan nilai signifikansi sebesar 0,044 lebih kecil dari 0,05 ($0,044 < 0,05$). Sehingga H_1 diterima atau profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian di atas sesuai dengan pengungkapan teori sinyal bahwa peningkatan nilai profitabilitas yang telah diungkapkan pada laporan keuangan mengandung informasi berupa sinyal positif yang ditangkap oleh pihak eksternal perusahaan khususnya para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan memiliki prospek usaha yang akan berkembang dengan baik di masa yang akan datang. Peningkatan profitabilitas mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan

sehat, sehingga menciptakan reaksi sinyal positif yang berguna bagi investor untuk pengambilan keputusan terhadap prospek perusahaan kedepannya. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu oleh Chumaidah dan Priyadi (2018), Hardian dan Asyik (2016), Bintara (2018) dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi berbeda apabila dibandingkan dengan hasil penelitian Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis kedua menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,635 dengan nilai signifikansi sebesar 0,109 lebih besar dari 0,05 ($0,109 > 0,05$). Sehingga H_2 ditolak atau likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa nilai koefisiensi regresi bernilai negatif yang berarti semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan menurun. Hal tersebut disebabkan jika perusahaan memiliki likuiditas dengan aset lancar yang tinggi maka aset tidak dapat digunakan secara efektif sehingga dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya.

Likuiditas merupakan suatu kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus dibayar. Investor cenderung hanya berfokus pada tingkat pengembaliannya dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Akan tetapi, nilai perusahaan tidak hanya berdasar pada kemampuan dalam memenuhi utangnya, melainkan kemampuan dalam mengelola aset, modal, serta penjualan agar dapat sehingga menghasilkan laba yang menunjukkan nilai perusahaan yang diukur dari harga sahamnya. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu oleh Prabowo dan Indriastuti (2020), Rachman dan Priyadi (2021), Sudjiman dan Sudjiman (2022) dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi berbeda apabila dibandingkan dengan hasil penelitian Sukarya dan Baskara (2018); Tumanan dan Ratnawati (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis ketiga menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,182 dengan nilai signifikansi sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 ($0,034 < 0,05$). Sehingga H_3 ditolak atau solvabilitas (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian di atas sesuai dengan pengungkapan teori sinyal bahwa peningkatan solvabilitas dalam hal ini cenderung mengarah kepada berita baik karena peningkatan hutang tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila sinyal baik tersebut diterima maka perusahaan dianggap mampu menunjukkan kualitas perusahaan yang baik dan ketidakpastian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan berkurang.

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola total utang dibandingkan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi menyebabkan beban bunga yang dibayarkan juga tinggi pula. Kondisi tersebut akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan hal ini mempengaruhi keputusan investor dalam menginvestasikan dananya atau membeli saham suatu perusahaan dan seringkali kondisi kesulitan yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam membayar hutang. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu oleh Itsnaini dan Subardjo (2017), Rahma dan Munfaqiroh (2021) dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi berbeda apabila dibandingkan dengan hasil penelitian Rachman dan

Priyadi (2021), Sukarya dan Baskara (2018) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis keempat menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,115 dengan nilai signifikansi sebesar 0,040 lebih kecil dari 0,05 ($0,040 < 0,05$). Sehingga H_4 diterima atau pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa nilai koefisiensi regresi bernilai negatif, yaitu bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memoderasi dengan memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga nilai profitabilitas yang dimoderasi *corporate social responsibility* semakin tinggi maka nilai perusahaan akan menurun.

Pengungkapan ini juga telah sesuai dengan pengungkapan teori *stakeholder* yang menjelaskan *corporate social responsibility* dalam memoderasi profitabilitas tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor menganggap pengungkapan *corporate social responsibility* dalam memoderasi profitabilitas akan menurunkan tingkat pembagian dividen karena profit perusahaan yang berkurang karena banyaknya kegiatan tanggung jawab sosial yang dilaksanakan perusahaan. Investor menganggap informasi laba lebih dibutuhkan dibanding informasi *corporate social responsibility* dan tidak memperhatikan pelaksanaan CSR sebagai dasar dalam pengambilan keputusan sehingga pelaksanaan CSR tidak berdampak pada kesejahteraan investor. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu oleh Raningsih dan Artini (2018) dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi berbeda apabila dibandingkan dengan hasil penelitian Itsnaini dan Subardjo (2017); Prabowo dan Indriastuti (2020); Tumanan dan Ratnawati (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis kelima menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,913 dengan nilai signifikansi sebesar 0,062 lebih kecil dari 0,05 ($0,062 > 0,05$). Sehingga H_5 ditolak atau pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh investor yang cenderung berfokus terhadap likuiditas jangka pendek suatu perusahaan daripada jangka panjangnya. Pengungkapan *corporate social responsibility* ditujukan untuk investasi jangka panjang, akan tetapi untuk di Indonesia sendiri para investor lebih tertarik dengan adanya *daily trader* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dimana nantinya akan mendapatkan *capital gain* harian atas penjualan saham. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu oleh Tumanan dan Ratnawati (2021) dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi berbeda apabila dibandingkan dengan hasil penelitian Prabowo dan Indriastuti (2020); Rachman dan Priyadi (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis keenam menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,385 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05 ($0,021 < 0,05$). Sehingga H_0 diterima atau pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Dimana *Corporate social responsibility* (CSR) memperkuat pengaruh solvabilitas (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian ini mengungkapkan suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aset atau kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Solvabilitas yang tinggi menuntut perusahaan untuk mengungkapkan laporan tanggung jawab sosial yang lengkap untuk menunjukkan strategi prioritas utama yaitu eksistensi perusahaan agar dilihat calon investor dan kreditor. Hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan yang berarti akan meningkatkan nilai perusahaan.

Lebih lanjut, peningkatan solvabilitas akan memberikan sinyal positif kepada *stakeholder* bahwa perusahaan merefleksikan utang tersebut untuk kegiatan jangka panjangnya sehingga pelaporan *corporate social responsibility* yang lengkap mampu menarik para investor untuk menanamkan sahamnya dan menarik perhatian kreditor untuk meminjamkan dana. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya, bagi pihak pemegang saham rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu oleh (Itsaini dan Subardjo (2017) dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi berbeda apabila dibandingkan dengan hasil penelitian Fadhilah *et al.* (2021); Prabowo dan Indriastuti (2020); Tumanan dan Ratnawati (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil uji statistik dan analisis data yang telah dijelaskan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*); (2) Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*); (3) Solvabilitas (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*); (4) *Corporate social responsibility* (CSR) memperlemah pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*); (5) *Corporate social responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*); (6) *Corporate social responsibility* (CSR) memperkuat pengaruh solvabilitas (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian di atas, maka saran yang dapat diberikan oleh penulis terhadap penelitian ini yaitu: (1) Sebaiknya peneliti selanjutnya lebih memperluas periode pengamatan agar dapat memberikan penelitian yang lebih menyeluruh dan rinci pada sektor perusahaan yang akan digunakan; (2) Sebaiknya peneliti selanjutnya, menambah model variabel moderasi seperti menambahkan adanya GCG, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial; (3) sebaiknya peneliti selanjutnya, dapat mengganti objek penelitian agar mendapatkan populasi perusahaan yang lebih banyak untuk diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

Amelia, N. A., dan S. Anwar. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Laba, dan Struktur

- Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 243–253.
- Aufa, Y. Q. 2018. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Awulle, I. D., S. Murni dan C. N. Rondonuwu. 2018. Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(4), 1908–1917.
- Bawafi, M. H., dan A. Prasetyo. 2015. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Review Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 721–730.
- BKPM. 2021. *Potensi Menjanjikan di Industri Farmasi dan Kesehatan Indonesia*. <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/potensi-menjanjikan-di-industri-farmasi-dan-kesehatan-indonesia>. Diakses 27 November 2022 (12:00).
- BPS. 2022. *Ekonomi Indonesia Triwulan IV 2021 Tumbuh 5,02 Persen (y-on-y)*. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2022/02/07/1911/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2021-tumbuh-5-02-persen--y-on-y-.html>. Diakses 9 Desember 2022 (18:30).
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2016. *Essentials of Financial Management (Fourteen E)*. Cengage Learning Asia Pte Ltd. Terjemahan N.I. Sallama dan F. Kusumastuti 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Chumaidah, dan M. P. Priyadi. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–20.
- Darmawan, A., Y. Putragita, Purnadi, dan Y. P. Aryoko. 2020. Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 83.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi Kesembilan*. Cetakan Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gray, R., R. Kouhy, dan S. Lavers. 1994. *Corporate Social and Enviromental Reporting: A Review O/F The Literature and Longitudinal Study of UK Disclosure*. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 8(2): 47-44.
- Hanifah, N. 2020. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor *food and beverage* yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis S1 Universitas BrawijayaS1 Universitas Brawijaya*, 8(1), 80108.
- Hardian, A. P., dan Asyik, N. F. 2016. Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(9): 1–16.
- Herawaty, V. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. 28(10), 769–773.
- Itsaini, H. M., dan A. Subardjo. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Monalisa, D. I. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*. Universitas Islam Indonesia.
- Nadhilah, F., H. S. Widjaja, dan R. F. Kaban. 2022. Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Jurnal*, 5(2), 174–185.
- Prabowo, S., dan M. Indriastuti. 2020. Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*. 1153–1175.

- Putra, I. B. A., dan I. B. P. Astika. 2019. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Pada Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Tjyybjb.Ac.Cn*, 26(2), 58–66.
- Putra, I. G. C., I. A. R. Manuari, dan N. K. D. Puspayanti. 2022. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 21(1), 105–118.
- Rachman, M. R., dan M. P. Priyadi. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Rahma, A. N., dan S. Munfaqiroh. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 14(2), 196–203.
- Raningsih, N. K., dan L. G. S. Artini. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 8, 1997–2026
- Rochaety, E., R. Tresnati, dan A. M. Latief. 2019. *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS* (Edisi Kedua). Mitra Wacana Media.
- Sari, P. R. P., Bararoh, T., dan Yuliarini, S. 2019. Pengaruh Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepedulian Lingkungan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019).
- Sirait, P. 2017. *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pertama). Cetakan Pertama. Ekuilibria. Jakarta.
- Sudjiman, L. S., dan P. E. Sudjiman. 2022. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 443–453.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis* (10th edition). CV Alfabeta. Bandung.
- Sukarya, I. P., dan I. G. K. Baskara. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 439.
- Susilaningrum, C. 2016. Pengaruh *Return On Assets*, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Profitabilitas*, 8(1), 1–17.
- Tumanan, N., dan D. Ratnawati. 2021. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 123–135.
- 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), 1278–1311.