

## KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN : DIMODERASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Zulia Eriz Sandi

zuliaerizsandi@gmail.com

Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of firm size and financial performance on the firm value with corporate social responsibility as moderated variable. While, the population was manufacturing companies which were listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2014-2017. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was taken based on criteria given. In line with, there were 39 companies as sample with 156 observational data. However, as there were 8 outlier data, the observational data became 148. Moreover, the data analysis technique used multiple regression with SPSS (Statistical Product And Service Solutions) 20. The research result concluded as follows: (1) Profitability had positive effect on the firm value. (2) Leverage did not affect the firm value. (3) Liquidity did not affect the firm value. (4) Firm size had positive effect on the firm value. (5) CSR was able to moderate the effect of profitability on the firm value. (6) CSR was not able to moderate the effect of leverage on the firm value. (7) CSR was able to moderate the effect of liquidity on the firm value. (8) CSR was not able to moderate the effect of firm size on the firm value.*

*Keyword: Financial performance, Firm Size, Firm Value, Corporate Social Responsibility.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan dengan total keseluruhan sebesar 156 data pengamatan. Namun dari 156 data terdapat 8 data *outlier* sehingga penelitian ini menguji 148 data pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product And Service Solutions*) versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (5) CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (6) CSR tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. (7) CSR mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (8) CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

*Kata kunci: Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Corporate Social Responsibility.*

### PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan organisasi yang terdapat sekelompok orang didalamnya bekerja sama untuk mencapai suatu tujuan. Memaximumkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang telah melalui berbagai proses kegiatan dari sejak perusahaan itu didirikan hingga saat ini. Keberhasilan manajemen perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan para pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan akan membuat harga saham juga ikut tinggi, serta akan membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang. Dewasa ini persaingan perusahaan semakin ketat. Untuk dapat mencapai tujuan yang telah ditargetkan perusahaan harus mampu meningkatkan kinerjanya. Perusahaan dinilai baik apabila perusahaan tersebut mampu menyajikan laporan keuangan dengan baik. Laporan keuangan

harus disajikan dengan baik agar mudah dibaca oleh pengguna informasi tersebut. Laporan keuangan dapat mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan saat ini. Menurut Kasmir (2010:93) kondisi kesehatan suatu perusahaan akan terlihat melalui hasil rasio keuangan.

Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang di amati calon investor dalam menentukan investasi saham. Investor akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik karena investor ingin mendapat pengembalian (*return*) yang menguntungkan atas investasi yang ditanamkannya. Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, *leverage* dan likuiditas. Menurut Fahmi (2012:53), terdapat tiga rasio keuangan yang paling dominan bagi investor yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Ketiga rasio tersebut lebih sering menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah mencerminkan analisis awal tentang kondisi perusahaan. Melalui rasio ini investor dapat mengetahui tingkat pembelian dari investasinya. Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan nampak jika melihat tujuan utama setiap perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal, dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan (Pamungkas, 2016).

Ada banyak hal yang dapat menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan, salah satunya adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penilaian prestasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Apabila perusahaan dapat mencapai laba yang ditargetkan, maka laba yang telah diperoleh tersebut mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya. Pada penelitian ini profitabilitas akan di proksikan dengan *return on asset* (ROA). Tujuan digunakannya rasio ROA adalah untuk mengetahui keefektifan dan keefisienan perusahaan dalam pengelolaan kekayaan dan menghasilkan laba. *Return on asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi mampu menghasilkan laba bagi perusahaan dan sebaliknya. Semakin tinggi ROA akan semakin baik kinerja perusahaan, karena dana yang diinvestasikan dalam aset dapat menghasilkan EAT yang semakin tinggi (Pertwi dan Pratama, 2012).

Besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan tentu membutuhkan dana. Dana tersebut dapat berupa dana dari dalam (*internal financing*) seperti modal sendiri ataupun dana dari luar perusahaan (*external financing*). Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin besar *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar pula resiko investasi. *Trade off theory* (dalam Rahayu dan Sari 2018) menyatakan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan dengan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy cost of debt*). Sebaliknya, Rakhimmsyah dan Gunawan (2011) menyatakan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan nilai utang yang besar dimana utang tersebut dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berskala besar, sehingga akan banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya, yang berarti perusahaan tersebut mampu membayar utang ketika sudah jatuh tempo. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin baik posisi perusahaan dimata kreditur, karena perusahaan dianggap mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur dengan tepat waktu, namun hal tersebut mengakibatkan dana atau keuangan yang menganggur sehingga tidak memaksimalkan pinjaman dana yang

diperoleh untuk meningkatkan keuntungan dari sebelumnya (Setiawati, 2017). Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan "liquid", dan perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva yang lebih besar daripada hutang lancar (Setiawati, 2017). Dalam penelitian ini tingkat likuiditas akan dihitung menggunakan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat mengklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan. Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Investor serta para pemakai informasi keuangan lainnya akan lebih memperhatikan perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh sebab itu, perusahaan besar umumnya memiliki kecenderungan untuk selalu menjaga stabilitas dan kondisi perusahaan. Untuk menjaga stabilitas serta kondisi tersebut, perusahaan tentu saja akan berusaha mempertahankan dan terus meningkatkan kinerjanya.

Persaingan yang semakin tajam dalam pasar global merupakan suatu tantangan serta peluang bagi perusahaan untuk melakukan perkembangan usahanya. Informasi yang berhubungan dengan kegiatan sosial dan perhatian perusahaan terhadap lingkungan menjadi salah satu informasi yang penting diamati oleh para pengguna informasi perusahaan. Tidak hanya mengoptimalkan kinerja laba saja, perusahaan juga harus ikut serta dalam memperhatikan lingkungan masyarakat yang disebut juga *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Hill, *et al* (dalam Heriani, 2017) menyatakan bahwa dalam jangka panjang, perusahaan yang memiliki komitmen terhadap CSR mengalami kenaikan harga saham yang sangat signifikan dibandingkan dengan berbagai perusahaan yang tidak melakukan praktik CSR. *Corporate social responsibility* sering dianggap sebagai inti dari etika bisnis, yang berarti perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban kepada pemegang saham (*shareholder*) tetapi juga memiliki kewajiban terhadap pihak lain yang berkemungkinan (*stakeholder*).

Retno dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki kepedulian kepada masyarakat dikarenakan loyalitas konsumen akan tinggi sehingga profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Sebenarnya tingkat pengungkapan CSR yang diterapkan oleh setiap perusahaan masih beragam. Tipe industri merupakan salah satu faktor yang paling mempengaruhi tingkat penerapan CSR dalam suatu perusahaan. Menurut Indrawati (dalam Kusumayanti dan Astika, 2016) perusahaan dalam golongan *high profile* memiliki dampak sosial dan lingkungan yang signifikan atas kegiatan usahanya, contohnya seperti perusahaan manufaktur dan pertambangan. Sebaliknya, perusahaan dalam golongan *low profile* biasanya dampak sosial dan lingkungan atas kegiatan usahanya tidak terlalu signifikan, contohnya seperti perusahaan perbankan.

Hal tersebut menjadi alasan mengapa dalam penelitian ini lebih memfokuskan masalah pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun bukan berarti pelaksanaan CSR hanya dilakukan oleh perusahaan dalam golongan *high profile* saja, namun juga bagi perusahaan dalam golongan *low profile* perlu adanya penerapan CSR. Bidhari *et al* (dalam Kusumayanti dan Astika, 2016) berpendapat bahwa kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan perbankan seperti menghimpun dan menyalurkan dana kepada masyarakat memang tidak memiliki dampak secara langsung terhadap kehidupan sosial dan lingkungan sekitarnya, tetapi perusahaan perbankan tetap memiliki tanggung jawab untuk melaporkan segala kegiatan usahanya secara terbuka, termasuk juga aktivitas-aktivitas terkait sosial dan lingkungan yang dilakukannya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pemilihan CSR sebagai variabel moderating adalah untuk menilai apakah dengan mengungkapkan CSR dapat memberikan efek, baik itu arah

positif ataupun arah negatif terhadap kinerja keuangan dan ukuran perusahaan yang tentunya dapat mempengaruhi reaksi investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan, sehingga akan berpengaruh pula pada nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi karena adanya asimetri antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (investor, kreditor). Pihak luar yang kurang mengetahui informasi tentang perusahaan membuat mereka melindungi diri mereka dengan memberikan nilai rendah untuk perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (1999:36) isyarat atau signal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan hal yang penting karena dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik keadaan di masa lalu, masa kini maupun masa yang akan datang untuk kelangsungan perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Investor memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan serta menganalisis apakah informasi tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila pengumuman tersebut bernilai positif bagi investor, maka dapat terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sinyal dapat berupa informasi keuangan ataupun informasi lain yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lain. *Corporate social responsibility* merupakan salah satu informasi non keuangan yang harus di ungkapkan oleh perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Mencapai keuntungan atau laba semaksimal mungkin merupakan tujuan utama suatu perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaanya. Umumnya nilai perusahaan ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan akan berdampak pada kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga untuk melihat prospek perusahaan dimasa depan (Rahayu, 2016).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *price book value* (PBV). *Price book value* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. *Price book value* menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan *relative* dengan jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio PBV berarti semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Andriani, 2017).

## **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu keharusan bagi sebuah perusahaan agar saham perusahaan tetap diminati oleh investor. Perusahaan harus dapat memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran tersebut akan digunakan manajemen sebagai dasar untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya serta dijadikan landasan pemberian *reward* dan *punishment* terhadap manajer dan anggota organisasi. Pengukuran kinerja keuangan sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan informasi yang dihasilkan bermanfaat untuk pengambilan keputusan serta dapat menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder*.

## **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam beroperasi sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Wulandari dan Wiksuana (2017) perusahaan dengan keuntungan yang besar berhubungan juga dengan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Investor akan lebih memperhatikan return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan, karena investor cenderung menginginkan tingkatan kembalian (return) yang tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Rasio ROA menunjukkan seberapa besar efektifitas perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam jangka pendek. Semakin tinggi rasio ROA, maka semakin efektif penggunaan aktiva tersebut dalam upaya menghasilkan laba (Wijaya dan Linawati, 2015:47).

## **Leverage**

*Leverage* adalah merupakan alat ukur untuk melihat seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Menurut Mardiyati (2012) peningkatan *leverage* dapat membrikan dua macam sinyal, yaitu berita baik (*good news*) sekaligus berita buruk (*bad news*). Peningkatan *leverage* menunjukkan berita baik apabila peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan modal. Sebaliknya, hal tersebut akan menjadi berita buruk apabila manager melakukan peningkatan *leverage* karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi. Sudana (2011:207) menyatakan bahwa *leverage* muncul akibat perusahaan dalam pengoperasiannya menggunakan aset serta sumber dana yang dapat menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. Saat ini dalam dunia bisnis hampir tidak ada lagi perusahaan yang hanya dibiayai dari modal sendiri, namun didukung pula dari utang (Sitanggang, 2012:25).

## **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Bagi pihak luar seperti investor, kreditor, distributor, serta masyarakat luas rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. Kemampuan membayar kewajiban tersebut dapat memberikan jaminan bagi pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Bagi pihak distributor adanya kemampuan membayar dapat mempermudah dalam memberikan keputusan untuk menyetujui penjualan barang dagangan secara angsuran yang berarti adanya jaminan bahwa pinjaman yang diberikan mampu dibayarkan tepat waktu.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan sukses atau tidaknya sebuah perusahaan dalam penyediaan kebutuhan uang tunai untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya (Jantana, 2013). Pihak kreditur dapat menilai baik buruknya suatu perusahaan dengan melihat likuiditas perusahaan tersebut. Rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR) yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo saat ditagih.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk menentukan besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total asset perusahaan mengindikasikan semakin besar pula ukuran perusahaan (Dewi dan Jati, 2014). Perusahaan besar memiliki lebih banyak keuntungan dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar biasanya lebih dikenal dan lebih disorot oleh publik dibanding perusahaan kecil sehingga cenderung akan lebih menjaga nama baik atau citranya di mata publik. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Sugiono dan Christiawan, 2013).

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

*Corporate social responsibility* (CSR) merupakan suatu tanggung jawab perusahaan dalam menjaga serta melestarikan lingkungan sekitar yang terkena dampak dari kegiatan perusahaan, sehingga perusahaan wajib bertanggung jawab atas aktivitasnya. Pentingnya masalah CSR di Indonesia telah di atur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 pasal 74 Tahun 2007 yang menyatakan bahwa perusahaan yang kegiatan usahanya berhubungan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab social dan lingkungan. Jika perseroan tidak melaksanakan kewajiban tanggung jawab sosial maka akan dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Perseroan terbatas diwajibkan pula untuk mengungkapkan aktivitas CSR nya dalam laporan tahunan, yang berarti perusahaan tidak hanya diwajibkan untuk melaksanakan program CSR tetapi juga diwajibkan untuk mengungkapkan program CSR yang telah dilaksanakan pada *stakeholder* (Sasongko *et al*, 2011). Tanggung jawab perusahaan tidak lagi berpijak pada *single buttom line*, tetapi harus berpijak pada *triple buttom lines* yang meliputi aspek ekonomi, aspek lingkungan, dan aspek sosial yang dikenal dengan istilah “3P” yaitu *people, planet dan profit*.

Tidak hanya memperhatikan kondisi keuangan saja, perusahaan juga perlu memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup untuk dapat menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan. Apabila perusahaan melakukan CSR secara konsisten dan terus menerus maka perusahaan akan memiliki citra positif di mata masyarakat. Perusahaan akan dicintai dan diterima oleh masyarakat, sehingga akan memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan. Oleh sebab itu, sebaiknya CSR tidak dianggap sebagai tuntutan melainkan sebagai kebutuhan di dunia usaha yang memberikan keuntungan satu sama lain.

### **Pengembangan Hipotesis**

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

Para investor akan melakukan evaluasi terhadap perusahaan sebelum melakukan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas seringkali diamati oleh para investor karena dari situ dapat diketahui ukuran keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang

tersedia (ROA). Penelitian yang dilakukan oleh Gamalasari (2012) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda dinyatakan oleh Wijaya dan Linawati (2015), Pramana dan Mustanda (2016) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

Menurut Sambora *et al* (2014) semakin besar *leverage* maka menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Soliha dan Taswan (dalam Kusumajaya 2011) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dikarenakan pengelolaan hutang yang baik, tetapi pada titik tertentu peningkatan utang dapat menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011), Wulandari dan Wiksuana (2017) dan Setiawati (2017) menemukan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Sianturi (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis sementara sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban (utang) jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menandakan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Jantana, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Susilaningrum (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Jantana (2013), menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis sementara sebagai berikut:

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

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Total asset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional dapat menentukan ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dibanding perusahaan kecil. Kestabilan perusahaan tersebut dapat menarik calon investor untuk memiliki saham perusahaan. Ramadhan (2012) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Allazy (2013) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016), Wulandari dan Wiksuana (2017), Prasetyorini (2013), dan Ramadhan (2012) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis sementara sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Peran *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung meningkatkan CSR guna mayakinkan para investor bahwa perusahaan tidak hanya memperhatikan dampak

jangka pendek (profit) tetapi juga memperhatikan tujuan jangka panjang (Wulandari dan Wiksuana, 2017). Reputasi perusahaan akan meningkat apabila perusahaan melakukan CSR dengan baik. Penelitian yang dilakukan oleh Akmalia *et al* (2017) menyatakan bahwa CSR secara statistik tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) pada nilai perusahaan. Hasil berbeda diperoleh dari penelitian Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan CSR mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis sementara sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: *Corporate social responsibility* memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Tinggi atau rendahnya tingkat *leverage* mampu mempengaruhi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi diharapkan mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis sementara sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: *Corporate social responsibility* memoderasi positif pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

#### **Peran *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Mahendra (2011) tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik sehingga dapat menambah permintaan saham serta dapat meningkatkan harga saham. Penerapan CSR sebagai variabel moderasi diharapkan dapat memberikan nilai tambah serta meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Susilaningrum (2016) menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis sementara sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: *Corporate social responsibility* memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif serta nilai perusahaan akan meningkat (Puspita, 2011). Ukuran perusahaan yang besar menimbulkan tanggung jawab yang besar pula, terutama terhadap pertanggung jawaban sosial. Perusahaan besar yang menerapkan CSR dapat membuat nilai perusahaan meningkat karena berkontribusi langsung terhadap lingkungan tempat perusahaan tersebut berdiri. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) yang memperoleh hasil bahwa CSR mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>8</sub>: *Corporate social responsibility* memoderasi positif pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

#### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Objek Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan tujuan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan. Penelitian merupakan penelitian



korelasional (*Correlational Research*). Pendekatan kuantitatif menganalisis data menggunakan statistik dan data penelitian berupa angka (Sugiyono, 2015:13). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2014-2017.

### Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017 secara berturut-turut. 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan selama periode 2014-2017. 3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan satuan rupiah. 4) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba dalam laporan keuangan selama periode 2014-2017. 5) Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan CSR selama periode 2014-2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengumpulkan dan memanfaatkan data yang telah tersedia sebagai sumber informasi. Jenis data yang digunakan penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data penelitian diambil berdasarkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan pada periode tahun 2014-2017. Data diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *price book value* (PBV). *Price book value* digunakan untuk mengetahui seberapa mahal atau murah kah harga saham dari suatu perusahaan saat ini. *Price book value* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

#### Variabel Independen

##### Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan oleh *return on asset* (ROA). *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return on asset* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

##### Leverage

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

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

##### Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas dalam penelitian ini diukur

menggunakan *current ratio* (CR), rasio ini merupakan perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

### Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aktiva, semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \log \text{ natural (nilai total aset)}$$

### Variabel Moderasi

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility* (CSR). Pengukuran CSR mengacu pada 78 item pengungkapan yang digunakan oleh Siregar (2008). Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya ditulis CSR dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang diharapkan. Pengungkapan sosial merupakan data yang diungkap oleh perusahaan berkaitan dengan aktivitas sosialnya meliputi item lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Perhitungan CSR dilakukan menggunakan variabel *dummy*, yaitu:

Score 0 : Apabila perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan

Score 1 : Apabila perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

CSRI<sub>j</sub> : *Corporate social responsibility index* perusahaan

X<sub>ij</sub> : Jumlah item untuk perusahaan

N<sub>j</sub> : Jumlah item yang diungkapkan 78

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan serta memberikan gambaran umum data penelitian secara statistik untuk masing-masing variabel yang ada dalam penelitian. Menurut Ghazali (2016) alat analisis yang digunakan dalam uji statistik adalah nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Pengambilan keputusannya didasarkan hal berikut: apabila data menyebar di sekitar garis diagonal, dan apabila nilai signifikan >0,05 maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, dan sebaliknya.

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Deteksi multikolinieritas dapat di deteksi dari output SPSS pada tabel *Coefficients* dengan suatu model (Ghazali, 2016:106). *Variance inflation factor* (VIF) akan digunakan untuk mendeteksi adanya masalah multikolinieritas. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:139). Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *scatterplot*. Apabila muncul pola seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang jelas maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah ada korelasi antar kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi ini akan digunakan uji Durbin Watson. Menurut Ghozali (2016:110) model regresi yang baik adalah regresi bebas dari autokorelasi. Santoso (2011:123) bila angka D-W diantara -2 dan +2 maka tidak terjadi autokorelasi. Secara umum bisa diasumsikan sebagai berikut:

- Nilai D-W yang besar atau diatas 2 berarti ada autokorelasi negatif.
- Nilai D-W anatara negative 2 samapai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.
- Nilai D-W yang kecil atau dibawah negative 2 berarti ada autokorelasi positif

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi merupakan analisis ketergantungan dari satu atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat, dengan tujuan untuk menduga atau memprediksi nilai rata-rata populasi berdasarkan nilai-nilai variabel bebasnya (Suliyanto, 2011:37).

#### Model 1

Analisis regresi berganda dalam model regresi 1 ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Persamaan model regresi ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 SIZE + e$$

#### Model 2

Dengan adanya *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating. Persamaan model regresi 2 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = a + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 SIZE + \beta_5 ROA*CSR + \beta_6 CR*CSR + \beta_7 DER*CSR + \beta_8 SIZE*CSR + e$$

Keterangan :

- |          |  |
|----------|--|
| a        | : Konstanta  |
| $\beta$  | : Koefisien regresi  |
| PBV      | : Nilai Perusahaan   |
| ROA      | : <i>Return on Asset</i>   |
| DER      | : <i>Debt Equity Ratio</i>   |
| CR       | : <i>Current Ratio</i>   |
| SIZE     | : Ukuran perusahaan  |
| CSR      | : <i>Corporate Social Responsibility</i>   |
| ROA*CSR  | : Interaksi antara <i>Return on Asset</i> dengan <i>Corporate Social Responsibility</i>      |
| DER*CSR  | : Interaksi antara <i>Debt to Equity Ratio</i> dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> |
| CR*CSR   | : Interaksi antara <i>Current Ratio</i> dengan <i>Corporate Social Responsibility</i>        |
| SIZE*CSR | : Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i>           |
| e        | : <i>Error</i>   |

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

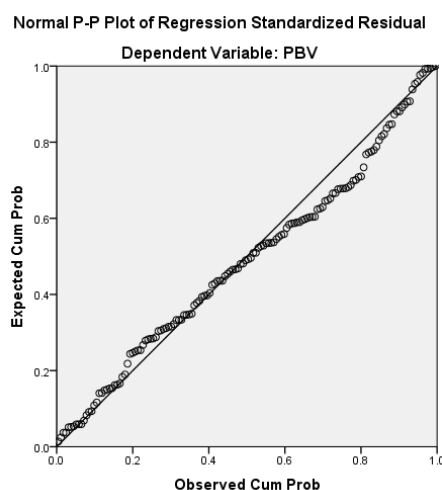
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	148	.00	.53	.0784	.07224
DER	148	.08	5.20	.8091	.86847
CR	148	.45	15.16	3.0652	2.51065
SIZE	148	11.80	18.34	14.6784	1.65361
PBV	148	.07	27.06	2.5571	3.36936
CSR	148	.22	.55	.3609	.08904
Valid N (listwise)	148				

Sumber: Data sekunder yang diolah,2019

Terdapat sebanyak 156 data observasi dari tahun 2014 hingga 2017. Namun, dalam perhitungan analisis regresi linear berganda dengan software SPSS terdapat data yang harus dioutlier, sehingga dari 156 data observasi yang ada berkurang menjadi 148 data observasi. *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0.00, nilai maksimum sebesar 0.53, *mean* sebesar 0.0784, dan standar deviasi sebesar 0.07224. *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.08, nilai maksimum sebesar 5.20, *mean* sebesar 0.8091, dan standar deviasi sebesar 0.86847. *Current ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0.45, nilai maksimum sebesar 15.16, *mean* sebesar 3.0652, dan standar deviasi sebesar 2.51065. *Size* memiliki nilai minimum sebesar 11.80, nilai maksimum sebesar 18.34, *mean* sebesar 14.6784, dan standar deviasi sebesar 1.65361. *Price Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0.07, nilai maksimum sebesar 27.06, *mean* sebesar 2.5571, dan standar deviasi sebesar 3.36936. *Corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai minimum sebesar 0.22, nilai maksimum sebesar 0.55, *mean* sebesar 0.3609, dan standar deviasi sebesar 0.08904.

### Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menggunakan pada gambar dibawah ini menunjukkan bahwa titik-titik telah mengikuti dan mendekati garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.



**Gambar 1**

Hasil Uji Normalitas dengan *Normal P-Plot Regression*  
Sumber: Data sekunder yang diolah,2019

### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 2 dibawah, nilai tolerance menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,1 yang berarti tidak ada multikolinieritas pada model regresi ini. Hal yang sama juga ditunjukkan

oleh hasil VIF yang menunjukkan nilai VIF < 10, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi ini.

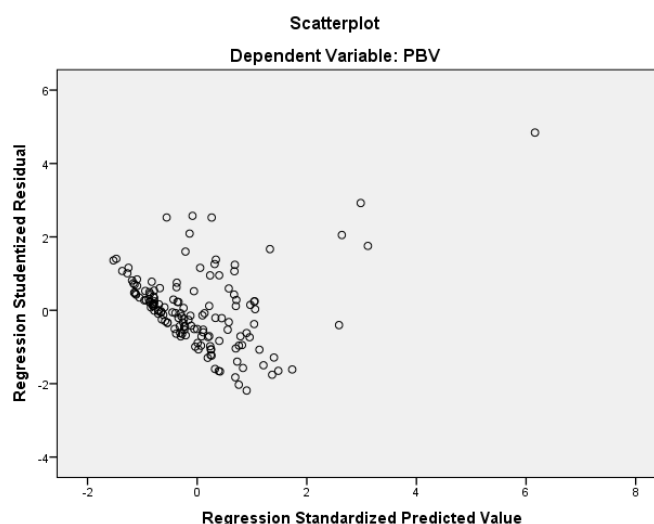
**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.781	1.281
	DER	.744	1.343
	CR	.677	1.477
	SIZE	.782	1.279
	CSR	.891	1.123

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

**Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 2 berikut menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar di atas dan dibawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot**  
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

**Uji Autokorelasi**

Berdasarkan tabel 3 dibawah ini menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* memiliki nilai DW sebesar 1.009, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *Durbin-Watson* terletak antara -2 sampai +2 yang menunjukkan penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.856 <sup>a</sup>	.733	.723	1.77262	1.009

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Untuk menjawab hipotesis yang diajukan, maka digunakan analisis regresi berganda. Hasil pengujian regresi berganda adalah sebagai berikut:

## Model 1

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Regresi Berganda 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	ROA	38.271	2.259	.821	16.938	.000
	DER	.351	.193	.090	1.819	.071
	CR	-.121	.070	-.091	-1.728	.086
	SIZE	.333	.098	.163	3.391	.001

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4 diatas diperoleh hasil persamaan analisis regresi untuk model 1 sebagai berikut:

$$PBV = -5,244 + 38,271ROA + 0,351DER - 0,121CR + 0,333SIZE + e$$

## Model 2

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Regresi Berganda 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	ROA	31.182	2.921	.669	10.675	.000
	DER	.534	.595	.138	.898	.371
	CR	.890	.307	.663	2.902	.004
	SIZE	1.052	.387	.516	2.719	.007
	CSR	32.419	16.266	.857	1.993	.048
	CSR*ROA	3.697	.926	.224	3.993	.000
	CSR*DER	-.987	1.742	-.097	-.567	.572
	CSR*CR	-2.834	.881	-.732	-3.215	.002
	CSR*SIZE	-1.642	1.009	-.770	-1.627	.106

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 diatas diperoleh hasil persamaan analisis regresi untuk model 2 sebagai berikut:

$$PBV = -18,279 + 31,182ROA + 0,534DER + 0,890CR + 1,052SIZE + 32,419CSR + 3,697CSR*ROA - 0,987CSR*DER - 2,834CSR*CR - 1,642CSR*SIZE + e$$

## Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang telah diperoleh dalam penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian.

**Tabel 6**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1222.079	4	305.520	97.792	.000 <sup>b</sup>
	Residual	446.756	143	3.124		
	Total	1668.835	147			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 6 hasil uji F statistik menunjukkan nilai F sebesar 97.792 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 berarti  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (ROA, DER, CR, dan SIZE) mampu menjelaskan sejauh mana

pengaruhnya terhadap variabel dependen (PBV), dalam penelitian ini model regresi linear dinyatakan layak karena sesuai dengan ketentuan dari uji hipotesis.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F Statistik Model 2**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1291.957	9	143.551	52.564	.000 <sup>b</sup>
	Residual	376.878	138	2.731		
	Total	1668.835	147			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Dari tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 52,564 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) atau dikatakan ROA, DER, CR, SIZE, CSR\*ROA, CSR\*DER, CSR\*CR, dan CSR\*SIZE dinyatakan layak karena sesuai dengan ketentuan dari uji hipotesis.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 13 berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t Model 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.244	1.505		-3.484	.001
	ROA	38.271	2.259	.821	16.938	.000
	DER	.351	.193	.090	1.819	.071
	CR	-.121	.070	-.091	-1.728	.086
	SIZE	.333	.098	.163	3.391	.001

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat dijelaskan pengaruh secara individu variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut: 1) Nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,000, nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung yang dihasilkan sebesar 16,938. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis diterima. 2) Nilai signifikansi variabel *leverage* (DER) sebesar 0,071, nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung yang dihasilkan sebesar 1,819 maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis ditolak. 3) Nilai signifikansi variabel likuiditas (CR) sebesar 0,086, nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung yang dihasilkan sebesar -1,728 maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis ditolak. 4) Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,001, nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung yang dihasilkan sebesar 3,391 maka dapat

disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis diterima.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-18.279	6.063		-3.015	.003
	ROA	31.182	2.921	.669	10.675	.000
	DER	.534	.595	.138	.898	.371
	CR	.890	.307	.663	2.902	.004
	SIZE	1.052	.387	.516	2.719	.007
	CSR	32.419	16.266	.857	1.993	.048
	CSR*ROA	3.697	.926	.224	3.993	.000
	CSR*DER	-.987	1.742	-.097	-.567	.572
	CSR*CR	-2.834	.881	-.732	-3.215	.002
	CSR*SIZE	-1.642	1.009	-.770	-1.627	.106

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 9 diatas dapat dijelaskan pengaruh secara individu variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut: 1) Hasil tabel diatas menunjukkan tingkat signifikansi variabel CSR\*ROA sebesar 0,000, nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 dan nilai t sebesar 3,993 maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis diterima. 2) Hasil tabel diatas menunjukkan tingkat signifikansi variabel CSR\*DER sebesar 0,572, nilai signifikansi ini diatas 0,05 dan nilai t sebesar -0,567 maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis ditolak. 3) Hasil tabel diatas menunjukkan tingkat signifikansi variabel CSR\*CR sebesar 0,002, nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 dan nilai t sebesar -3,215 maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memoderasi negatif pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis ditolak. 4) Hasil tabel diatas menunjukkan tingkat signifikansi variabel CSR\*SIZE sebesar 0,106, nilai signifikansi ini diatas 0,05 dan nilai t sebesar -1,627 maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis ditolak.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.856 <sup>a</sup>	.732	.725	1.76753

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tampilan *output* pada tabel 10 menunjukkan nilai adjusted R<sup>2</sup> adalah 0,725, hal ini berarti variabel nilai perusahaan sebesar 72,5% dapat dijelaskan oleh variabel bebas ROA, DER, CR, dan SIZE, sedangkan untuk sisanya yaitu sebesar 27,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.



**Tabel 11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.880 <sup>a</sup>	.774	.759	1.65257

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tampilan *output* tabel 11 menunjukkan nilai adjusted R<sup>2</sup> adalah 0,759 hal ini berarti 75,9% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dan variabel yang setelah dimoderasi ROA, DER, CR, *SIZE*, CSR\*ROA, CSR\*DER, CSR\*CR, dan CSR\**SIZE*, sedangkan sisanya yaitu sebesar 24,9% dapat dijelaskan oleh variabel yang lain. Dapat dilihat dari hasil adjusted R<sup>2</sup> hanya terjadi peningkatan nilai sebesar 0,034 atau 3,4% dari sebelum dimoderasi dengan setelah dimoderasi, hal ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dianggap kurang mampu memperkuat atau meningkatkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan koefisien regresi sebesar 38,271 dan t hitung sebesar 16,938 dengan signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kondisi yang menguntungkan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini sesuai dengan pendapat Tandelilin (2010) bahwa profitabilitas penting diperhatikan oleh investor untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan dapat memberikan *return* yang diharapkan oleh investor dengan melihat laba saat ini dan masa yang akan datang suatu perusahaan. Investor dan calon investor akan berbondong-bondong untuk menanamkan modal nya ke perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Ketertarikan investor terhadap perusahaan dapat meningkatkan permintaan saham. Apabila terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2013:135). Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pramana dan Mustanda (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,351 dan t-hitung sebesar 1,819 dengan signifikansi sebesar  $0,071 > 0,05$ . Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sitanggung (2012) menyatakan bahwa saat ini dalam dunia bisnis hampir tidak ada lagi perusahaan yang hanya dibiayai dari modal sendiri, namun didukung pula dari utang. Hal ini mengakibatkan besar atau kecilnya hutang yang dimiliki suatu perusahaan tidak terlalu dipikirkan oleh investor karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana

(utang) tersebut secara efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sambora *et al* (2014) yang menyatakan bahwa sebagian besar investor saham tidak memperhatikan nilai DER, karena nilai DER cenderung tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal.

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

Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,121 dan t hitung sebesar -1,728 dengan signifikansi sebesar 0,086 > 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dapat dikatakan bahwa seorang investor atau calon investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor *current ratio* yang dimiliki suatu perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan investor atau calon investor dalam berinvestasi hanya melihat seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan sejauh mana suatu perusahaan dapat memberikan *return* yang diharapkan oleh investor tanpa memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan, sehingga likuiditas tidak di perhitungkan investor dalam berinvestasi.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan karakteristik yang menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,333 dan t hitung sebesar 3,391 dengan signifikansi sebesar 0,001 < 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang mengungkapkan tentang bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Pengaruh positif ukuran perusahaan pada nilai perusahaan ini dianggap sebagai sinyal yang positif. Bagi manajemen, perusahaan yang memiliki aset lebih banyak akan lebih mudah dalam mengembangkan kegiatan perusahaan, sedangkan bagi investor, mereka cenderung akan menanamkan sahamnya pada ukuran perusahaan yang besar dengan harapan akan memperoleh laba yang tinggi dan lebih stabil terhadap perubahan kondisi ekonomi, sehingga prospek perusahaan dimasa mendatang lebih dapat dipercaya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Prasetyorini (2013), Pramana dan Mustanda (2016), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Peran Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

Besar nilai koefisien regresi variabel CSR\*ROA adalah sebesar 3,697, t-hitung sebesar 3,993 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel CSR\*ROA lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Agustine (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan akan semakin besar pula. Peningkatan nilai suatu perusahaan tidak hanya berasal dari tingkat profitabilitas yang tinggi, karena masyarakat saat ini juga akan memperhatikan perusahaan yang bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan. Selain itu perusahaan yang melakukan CSR dalam jangka

panjang di yakini dapat menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Menurut Loose (dalam Wulandari dan Wiksuana, 2017) perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung untuk meningkatkan CSR guna meyakinkan investor bahwa perusahaan tidak hanya memperhatikan dampak jangka pendek (*profit*) saja tetapi juga tujuan jangka panjang yaitu meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wijaya dan Linawati (2015) serta Pramana dan Mustanda (2016) yang menunjukkan bahwa CSR mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

#### **Peran Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.**

Besar nilai koefisien regresi variabel CSR\*DER adalah sebesar -0,987, t hitung sebesar -0,567 dan nilai signifikansi sebesar 0,572. Hasil tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel CSR\*DER lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan.

Safitri *et al* (2018) menyatakan bahwa menurut teori agensi tingkat *leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial. Manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan cenderung untuk mengurangi pengungkapan CSR agar tidak menjadi sorotan dari pihak *debtholders*, hal tersebut tentu berdampak terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dan diimbangi dengan pelaksanaan CSR yang tinggi mampu mengurangi daya saing perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung pula oleh hasil penelitian Hardian (2015) yang menyatakan bahwa CSR tidak memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.**

Besar nilai koefisien regresi variabel CSR\*CR adalah sebesar -2,834, t hitung sebesar -3,215 dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Hasil tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel CSR\*CR lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memoderasi negatif pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan.

Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki banyak dana yang menganggur, sehingga apabila perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi dengan pengungkapan CSR yang tinggi pula akan membuat investor beranggapan bahwa perusahaan hanya memperhatikan dampak jangka panjang dan kurang memperhatikan keuntungan jangka pendeknya. Perusahaan dianggap kurang efektif dan efisien dalam menggunakan dana tersebut untuk meningkatkan keuntungan (laba) perusahaan. Pelaksanaan CSR akan menjadi lebih efektif apabila diimbangi dengan komunikasi yang disesuaikan dengan likuiditas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Susilaningrum (2016) yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.**

Besar nilai koefisien regresi variabel CSR\*SIZE adalah sebesar -1,642, t hitung sebesar -1,627 dan nilai signifikansi sebesar 0,106. Hasil tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel CSR\*DER lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat dikarenakan CSR bukan merupakan fungsi langsung ukuran perusahaan, perusahaan besar belum tentu pengungkapan CSR nya harus besar dan perusahaan kecil belum tentu pengungkapan CSR nya rendah. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi

pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan kecil sebaiknya lebih menekankan pada komunikasi mengenai CSR terhadap bisnis inti perusahaan sedangkan perusahaan besar sebaiknya menekankan kepada peningkatan dan perluasan komunikasi pelaporan CSR.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, hal ini dapat membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. 2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana (utang) tersebut dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa seorang investor atau calon investor dalam melakukan investasi hanya melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan sejauh mana suatu perusahaan dapat memberikan *return* yang diharapkan oleh investor tanpa memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. 4) Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin kecil ukuran perusahaan maka akan semakin rendah pula nilai perusahaan. Investor cenderung akan menanamkan modalnya pada perusahaan berukuran besar dengan harapan akan memperoleh laba yang tinggi dan stabil sehingga prospek perusahaan dimasa mendatang lebih dapat dipercaya. 5) *Corporate social responsibility* mampu memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai suatu perusahaan tidak hanya berasal dari tingkat profitabilitas yang tinggi, karena masyarakat saat ini juga akan memperhatikan perusahaan yang bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan. 6) *Corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan cenderung untuk mengurangi pengungkapan *corporate social responsibility* agar tidak menjadi sorotan dari pihak *debtholders*. Penggunaan hutang yang tinggi serta diimbangi dengan pelaksanaan *corporate social responsibility* yang tinggi mampu mengurangi daya saing perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. 7) *corporate social responsibility* memoderasi negatif pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dimana *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pelaksanaan *corporate social responsibility* akan menjadi lebih efektif apabila diimbangi dengan komunikasi yang disesuaikan dengan likuiditas. 8) *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan belum melakukan komunikasi tanggung jawab sosial perusahaan secara efektif dan tepat sehingga belum ditangkap sebagai sebagai sesuatu yang perlu di perhatikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan

### Keterbatasan

Berdasarkan penelitian ini yang telah dilakukan, maka keterbatasan dari penelitian ini sebagai berikut: 1) penelitian ini hanya menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Masih banyak kemungkinan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi dan

memoderasi nilai perusahaan. 2) Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang periode tahunnya hanya 2014-2017.

### Saran

Dari pembahasan dan simpulan diatas maka saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: 1) Peneliti selanjutnya dapat menambahkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan variabel independen yang berbeda seperti *good corporate governance*, atau peneliti dapat memilih variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan pengujian kembali dengan periode waktu yang berbeda.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, I. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA*. 2(1): 42-47.
- Akmalia, A., K. Dio. dan N. Hesty. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel. *Jurnal Manajemen Bisnis* 8(2): 200-221.
- Allazy, M. R. 2013. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie*. 1(2): 23-34.
- Andriani, S. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 1999. *Fundamentals of Financial Management*. Eighth Edision. Dryden Press. New York. Terjemahan D. Suharto. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Dewi, N. N. K. dan I. K. Jati. 2014. Pengaruh Karakter Eksekutif, Karakteristik Perusahaan dan Dimensi Tata Kelola Perusahaan yang Baik Pada Tax Avoidance di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6(2): 249-260.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Gamalasari, D. M. I. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Kristen Satya Wacana. Salatiga.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Cetakan Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hardian, A. P. 2015. Pengaruh Kinerja Keuanngan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Heriani. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Alauddin. Makassar.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Skripsi*. University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jantana, I. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub Sektor Rokok di BEI Tahun 2007-2011. *Skripsi*. Universitas Lampung. Bandar Lampung.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Kencana. Jakarta.
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

- Kusumayanti, N. K. R. dan I. B. P. Astika. 2016. *Corporate Social Responsibility* Sebagai Pemediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 15(1): 549-583.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Varabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Udayana. Denpasar.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad. dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-20010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 1-17.
- Nurhayati, M. dan H. Medyawati. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadharma* 1(13): 1-13.
- Pamungkas, R. D. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Pertiwi, T. K. dan F. M. I. Pratama. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 14(2): 118-127.
- Pramana, I. G. N. A. D. dan I. K. Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E Jurnal Manajemen Unud* 5(1): 561-594.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Puspita, N. S. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009. *Skripsi tidak dipublikasikan*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahayu, M. dan B. Sari. 2018. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora* 2(2): 69-76.
- Rahayu, R. A. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Rakhimsyah, L. A. dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* 7(1):31-45
- Ramadhan, S. R. 2012. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. *Skripsi tidak diterbitkan*. Universitas Negeri Surabaya. Surabaya.
- Retno, R. D. dan D. Priantinah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal* 1(1): 84-103.
- Safitri, Y., A. Oemar, dan E. B. Santoso. 2018. Peranan *Corporate Social Responsibility* Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran* 4(4): 98-121.
- Sambora, M. N., S. R. Handayani, dan S. M. Rahayu. 2014. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 8(1): 1-10.
- Santoso, S. 2011. *Structural Equation Modeling (SEM) Konsep dan Aplikasi dengan Amos 18*. PT Elex Media Komputindo Kompas Gramedia. Jakarta
- Sasongko, H., D. R. Arta, dan N. A. Achسانی. 2011. Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian. *JMK* 16(2): 175-183.

- Setiawati, D. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Lampung. Bandar Lampung.
- Sianturi, M. W. E. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Ilmu Finance Research*. 5(2): 282-296.
- Sitanggang, J. P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Satu. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta
- Sugiono, L. P. dan Y. J. Christiawan. 2013. Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012. *Business Accounting Review* 1(2): 298-305.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cetakan Kedua Puluh. Alfabeta. Bandung
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. ANDI. Yogyakarta
- Susilaningrum, C. 2016. Pengaruh *Return on Assets*, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Jakarta.
- Wijaya, A. dan N. Linawati. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013. *FINESTA*. 3(1): 46-51.
- 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.