

PENGARUH PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Hafidah Mufliha Itsnaini

hafidah.itsnaini@gmail.com

Anang Subardjo

anangsetro@gmail.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of profitability to the firm value, solvency of the firm value, the CSR to the firm value, the profitability to the firm value with the CSR as the moderating variable and the solvency to the firm value with the CSR as the moderating variable. The population is all mining companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods and the samples are 39 companies. The sample collection technique has been done by purposive sampling method which results 12 samples in 2011-2015 periods. The data is the secondary data which has been obtained by using documentation technique which consists of the 2011-2015 annual report of mining companies. The data analysis has been carried out by using multiple regression analysis. The result of this research indicates that profitability has positive influence to the firm value, solvency has negative influence to the firm value, the CSR has positive influence to the firm value, the result of residual test shows that the CSR disclosure cannot moderate the correlation between profitability and firm value, and the result residual test shows that CSR disclosure can moderate the correlation between solvency and firm value.

Keywords: Profitability, solvency, Tobin's Q, corporate social responsibility disclosure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, solvabilitas terhadap nilai perusahaan, CSR terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 berjumlah 39 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yang menghasilkan 12 sampel selama tahun 2011-2015. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil melalui teknik dokumentasi yang terdiri dari annual report perusahaan pertambangan tahun 2011-2015. Metode analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil uji residual menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, dan hasil uji residual menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, solvabilitas, Tobin's Q, pengungkapan tanggung jawab sosial.

PENDAHULUAN

Salah satu informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi keuangan, laporan keuangan dibutuhkan oleh investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Publikasi laporan keuangan perusahaan merupakan saat yang ditunggu oleh parainvestor untuk mengetahui perkembangan perusahaan (Susilowati dan Turyanto, 2011). Kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sukhemi, 2007). Kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik dalam aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana, penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya (Jumingan, 2006:239). Untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat melalui analisis rasio-rasio kinerja

keuangan yaitu meliputi Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas dan Rasio Pasar.

Nilai perusahaan itu sangat penting digunakan sebagai acuan oleh para investor untuk melihat seberapa besar nilai yang ada dalam perusahaan tersebut yang nantinya akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa aspek yang salah satunya adalah harga pasar saham, karena harga pasar saham mencerminkan penilaian ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Harga pasar saham yang tercermin dalam bursa efek dapat digunakan sebagai pengukuran kinerja perusahaan, semakin tinggi harga sahamnya semakin bagus kinerja perusahaan. Rinnaya *et al.* (2016) menyatakan bahwa meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga meningkat.

Peningkatan nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan merupakan elemen penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Prastowo dan Juliarty, 2008:89). Karena perusahaan didirikan untuk jangka panjang dan seterusnya sehingga keputusan yang berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik dari dalam maupun dari luar dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pasar modal terdiri dari tiga sektor yaitu sektor utama, sektor manufaktur dan sektor jasa. Sektor utama dalam pasar modal meliputi pertanian dan pertambangan. Peneliti memilih sektor ini karena adanya dampak positif dan dampak negatif bagi masyarakat dan negara. Sektor pertambangan menjadi *leading sector* dalam perekonomian dan memiliki karakteristik usaha yang padat modal, padat teknologi, beresiko tinggi, tidak dapat diperbarui dan memiliki dampak negatif yang dapat menurunkan kualitas lingkungan. Berbagai upaya dilakukan untuk memperbaiki dan mendorong investasi di sektor ini bagi domestik maupun asing.

Peneliti sebelumnya yang meneliti tentang kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diantaranya adalah (1) Purwaningsih dan Wirajaya (2014) hasil penelitiannya ROA yang merupakan proksi dari kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) Rinnaya *et al.* (2016) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Namun ada peneliti yang hasilnya tidak sejalan dengan penelitian diatas yaitu penelitian oleh (3) Hermawan dan Maf'ulah (2014) ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian kinerja keuangan dan nilai perusahaan memungkinkan terdapat variabel yang mempengaruhi hubungan kedua variabel diatas sehingga peneliti memasukkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi yang diduga dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini memperluas penelitian yang dilakukan Putri dan Suwitho (2015); Purwaningsih dan Wirajaya (2014) serta Hermawan dan Maf'ulah (2014) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dengan menambahkan solvabilitas (DAR) sebagai variabel independen.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas (ROA), solvabilitas (DAR) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sekaligus apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:101). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan berusaha meyakinkan kepada investor dengan menunjukkan laba perusahaan yang tinggi dan semakin meningkat yang berarti kemakmuran perusahaan akan maksimum. Investor akan tertarik dan merespon positif sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Disamping itu peningkatan hutang dapat diartikan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa datang atau resiko tinggi sehingga memaksa manajer untuk lebih berhati-hati dengan sumber dana dari *shareholder* (Brigham dan Houston, 2001:41). Informasi keuangan dan non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan, karena setiap tindakan mengandung informasi bagi para pengguna laporan keuangan untuk mengurangi ketidakpastian. Laporan keuangan dengan kinerja baik akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga memberikan sinyal pertumbuhan deviden dan perkembangan harga saham.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menggunakan motivasi untuk mendapatkan pengesahan atau penerimaan dari masyarakat. Menurut Wibowo (2014:5) teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Menurut Lako (2011:5) legitimasi adalah kontrak sosial secara tidak langsung antara perusahaan dan masyarakat dimana masyarakat memberi *cost* dan *benefits* untuk keberlanjutan suatu korporasi, karena itu *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu kewajiban asasi perusahaan yang tidak bersifat sukarela. Menurut Hadi (2011:87) legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu, dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengkonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Jadi perusahaan menggunakan laporan keberlanjutan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab sosial, agar diterima oleh masyarakat. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan pula.

Nilai Perusahaan

Kasmir (2015:6) menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Keown *et al.* (2008:6) bagi para pemegang saham, harga pasar saham menggambarkan nilai perusahaan termasuk kompleksitas dan risiko dunia nyata. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2006:120). Penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q sebagai variabel dependen untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q yang merupakan salah satu rasio yang paling rasional dan rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan yang membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset. Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan (Sianturi, 2015).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Weston dan Copeland, 2008:237). Tingkat profitabilitas yang baik maka *stakeholder* yang terdiri kreditur, supplier

dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan menghasilkan laba yang merupakan elemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menciptakan sinyal positif bagi investor dan mempunyai peran penting dalam mempertahankan kelangsungan perusahaan jangka panjang agar terjamin dan prospek dimasa yang akan datang. *Return on asset* (ROA) sebagai alat ukur profitabilitas karena rasio ini dapat mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada sejumlah aset tertentu seperti mesin-mesin yang digunakan untuk kegiatan pertambangan.

Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Prastowo dan Juliaty, 2008:89). Hutang merupakan salah satu aspek yang mendasari penilaian bagi para investor untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan. *Debt ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan antara proporsi kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki (Sawir, 2001:13). *Debt to asset ratio* (DAR) tinggi akan menjadi sorotan terutama dari *debtholder*, sehingga diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila *debt ratio* semakin tinggi sedangkan total aktiva tidak berubah, maka utang yang dimiliki perusahaan semakin besar, dengan demikian rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut *The World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD) dalam Sari (2012) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah suatu komitmen dari perusahaan untuk melaksanakan etika keperilakuan (*behavioural ethics*) dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable economic development*). Menurut Augustine (2014) *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu pengembangan konsep yang dikemukakan oleh John Elkington pada tahun 1997, yaitu "*The Triple Bottom Line*". Perusahaan perlu memperhatikan 3P, yaitu *profit, people, planet*.

Penerapan tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia juga telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007 yang terdiri dari 4 (empat) ayat. Adapun hal yang dapat disimpulkan dari Undang-Undang tersebut ialah bahwa perseroan diwajibkan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dan juga adanya sanksi bagi perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban tersebut.

Penelitian Terdahulu

Putri dan Suwitho (2015) menggunakan variabel independen *Return on Asset* (ROA) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi nya. Hasil penelitian menunjukkan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Pengungkapan CSR juga mampu memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

Purwaningsih dan Wirajaya (2014) menggunakan variabel independen *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Hermawan dan Maf'ulah (2014) menggunakan variabel independen *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Hasil penelitiannya menunjukkan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan.

Rosiana *et al.* (2013) menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan CSR

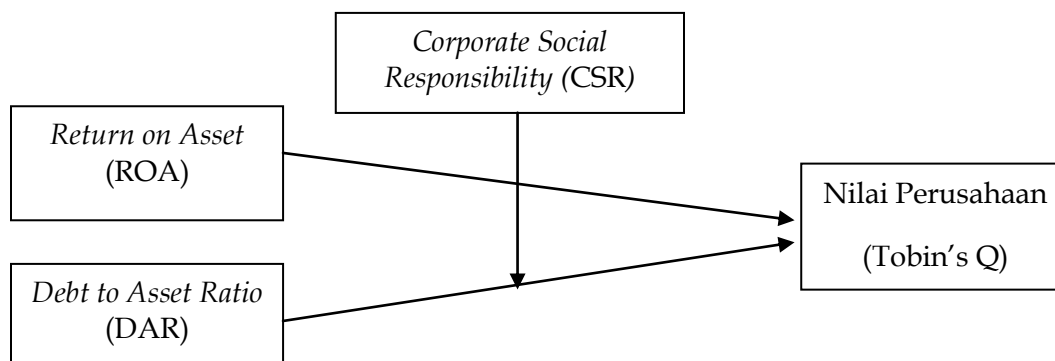
berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Tjia dan Setiawati (2012) menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q, hasil penelitian tersebut CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Informasi keuangan dibutuhkan oleh investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sukhemi, 2007). Dalam mencapai tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan - kelemahan yang ada. Kiroyan, 2006 (dalam Yuniasih dan Wirakusuma, 2007) menyatakan bahwa perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pada umumnya perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya dengan mengungkapkan CSR sebagai keunggulan kompetitifnya. Oleh sebab itu, dengan adanya kinerja keuangan dan praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.



Gambar 1
Rerangka Model

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dinilai dengan menggunakan rasio keuangan salah satunya rasio profitabilitas. Menurut Sianturi (2015) rasio profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hal ini karena harga saham lebih banyak ditentukan oleh reputasi atau kinerja perusahaan. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki (Susilowati dan Turyanto, 2011). Dari pemaparan tersebut dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka panjang. Menurut Sianturi (2015) rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang.

Prastowo dan Juliaty (2008:90) menyatakan bahwa kreditor jangka panjang pada umumnya lebih menyukai angka *debt to asset ratio* (DAR) yang kecil. Makin kecil angka rasio ini, berarti makin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan makin besar penyangga risiko kreditor. Dari pemaparan tersebut dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, hal ini sejalan dengan *signaling theory* dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunan. Perusahaan akan mengungkapkan informasi jika dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti suatu informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H₃: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimoderasi CSR.

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui harga saham yang mencerminkan suatu nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka muncul keraguan dari investor sehingga akan direspon negatif melalui penurunan harga saham. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu *Corporate Social Responsibility* (CSR) berperan meningkatkan nilai perusahaan.

H₄: Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan

Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dimoderasi CSR

Pelaporan dan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan upaya atau strategi manajemen untuk memberikan sinyal kepada para *stakeholder* atau pelaku pasar bahwa perusahaan akuntabel, transparan, dan komitmen terhadap keberlanjutan bisnis yang ramah sosial dan lingkungan (Lako, 2011:188). Tambahan informasi yang lebih detail pada akhirnya perusahaan akan mendapat kemudahan dalam akses pendanaan dari para investor dan lembaga-lembaga kreditor sehingga meningkatkan nilai pasar sahamnya.

H₅: Pengungkapan CSR memoderasi pengaruh solvabilitas dengan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011–2015. Sektor pertambangan dipilih karena sektor ini melibatkan sumber daya alam yang tak terbarukan dan telah berlaku undang-undang yang mewajibkan melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Jumlah sampel yang digunakan penelitian terdapat 12 perusahaan yang sudah dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan/kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari data laporan keuangan perusahaan yang tergolong dalam sektor pertambangan di BEI selama tahun 2011-2015 melalui website *www.idx.co.id*. Pengumpulan data dilakukan dengan

teknik dokumentasi yaitu mengumpulkan dan memanfaatkan data laporan keuangan yang tersedia sebagai informasi.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel Independen atau variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan ialah yang pertama profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan, profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Kedua yaitu rasio solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya, yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR). Berikut adalah rumus yang digunakan:

$$X_1 = \text{Profitabilitas (ROA)}$$
$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

$$X_2 = \text{Solvabilitas (DAR)}$$
$$\text{DAR} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan ialah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Apabila nilai Q lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam aktiva tidak menarik Rosiana *et al.* (2013). Tobin's dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan dependen (Ghozali, 2016:213). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) sebagai variabel pemoderasi. Penghitungan CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut :

$$\text{CSDI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSDI_j: *Corporate Social Disclosure Index* perusahaan j

n_j : Jumlah *item* untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Total angka atau skor yang di terima oleh masing-masing perusahaan.

1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel, sehingga dapat memberikan penjelasan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan dari dilakukannya uji normalitas ialah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Metode yang digunakan ialah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Peneliti menggunakan uji Kolmogorov Smirnov untuk menguji normalitas data. Bila signifikan $> 0,05$ dengan $\alpha = 5\%$, berarti distribusi data normal.

Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016:103) uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Selanjutnya dijelaskan bahwa deteksi adanya multikolonieritas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*, dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan $VIF > 10$, terjadi multikolonieritas, (2) Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan $VIF < 10$, tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Autokolerasi

Menurut Santoso (2008:219) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan : (1) Nilai DW yang besar atau kecilnya diatas 2 berarti ada autokolerasi negatif, (2) nilai DW antara -2 sampai dengan 2 berarti tidak ada autokolerasi atau bebas dari autokolerasi, (3) nilai DW yang kecil atau dibawah -2 berarti ada autokolerasi positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik *Scatterplot*, jika muncul pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Model Regresi

Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis 1, 2 dan 3

$$\text{Tobin's Q} = \alpha_1 + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DAR} + \beta_3 \text{CSR} + e$$

2. Uji Hipotesis 4 dan 5

$$\text{CSR} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + e$$

$$|e| = \alpha + \beta_1 \text{Tobin's Q}$$

$$\text{CSR} = \alpha + \beta_2 \text{DAR} + e$$

$$|e| = \alpha + \beta_2 \text{Tobin's Q}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ROA = *Return on Asset* (variabel profitabilitas)

DAR = *Debt to Asset Ratio* (variabel solvabilitas)

CSR = *Corporate Social Responsibility*

e = Error

Pengujian Hipotesis

Uji R² (Uji Regresi Berganda) atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah berkisar antara 0-1.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Analisis ini bertujuan untuk menguji model (sesuai) *fit* atau tidak. Uji F dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan *significancelevel* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi *fit*.

Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan pengaruh masing-masing antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Pada uji statistik t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, dilakukan dengan cara : (1) bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikansi (Sig < 0,05), maka Ha diterima dan Ho ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen; (2) bila t hitung < t tabel atau probabilitas > tingkat signifikansi (Sig > 0,05), maka Ha ditolak dan Ho diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Residual

Dalam penelitian ini akan digunakan uji residual, karena pengujian variabel dengan uji interaksi maupun uji selisih mutlak mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolonieritas yang tinggi antar variabel independen (Ghozali, 2016:228). Pada persamaan regresi (1) analisis uji residual menguji tentang pengaruh deviasi (penyimpangan) dari suatu model. Fokusnya adalah ketidakcocokan (*lack of fit*) yang dihasilkan dari deviasi hubungan linear antar variabel independen. Persamaan regresi (2) menggambarkan apakah variabel CSR merupakan variabel moderating dan ini ditunjukkan dengan koefisien β CSR signifikan dan negatif hasilnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	0.15	46.04	8.6372	9.13717
DAR	60	0.15	0.8	0.4312	0.18504
TobinsQ	60	0.12	6.23	1.4128	1.27004
CSR	60	0.35	0.81	0.5782	0.10555
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian selama 5 tahun, maka N = 60.

Dengan melihat hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang digambarkan dengan ROA (*Return On Asset*) dan profitabilitas yang digambarkan dengan DAR(*Debt to Asset Ratio*). ROA memiliki nilai *mean* (rata-rata hitung) sebesar 8,6372 dengan deviasi standar sebesar 9,13717, serta nilai minimum 0,15 dan nilai maksimum sebesar 46,04. Sedangkan DAR memiliki *mean* sebesar 0,4312 dengan deviasi

standar sebesar 0,18504, serta nilai minimum 0,15 dan nilai maksimum sebesar 0,80. Variabel Tobin's Q memiliki *mean* sebesar 1,4128 dengan deviasi standar sebesar 1,27004, serta nilai minimum 0,12 serta nilai maksimum sebesar 6,23. Sedangkan Variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) memiliki *mean* sebesar 0,5782 dengan deviasi standar sebesar 0,10555, serta nilai minimum 0,35 serta nilai maksimum sebesar 0,81.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, data untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik. Untuk metode Kolmogorov Smirnov dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebelumnya <0,05. Hal ini berarti bahwa data residual terdistribusi tidak normal sehingga harus dilakukan *outlier* data. Berdasarkan pengolahan data menggunakan program spss diperoleh hasil pada proses *outlier* data harus menghapus 9 perusahaan yang memiliki nilai *zscore* diatas 3 dan dibawah -3 sehingga mengurangi jumlah perusahaan sampel dari 60 perusahaan menjadi 51 perusahaan dan residual data menjadi terdistribusi normal. Berikut ini adalah hasil uji normalitas setelah proses *outlier* data:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0.75607688
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0.122
	Positive	0.122
	Negative	-0.068
Test Statistic		0.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah

Uji Multikolinieritas, dari tabel di bawah dapat dilihat bahwa dari semua variabel bebas yang terdiri dari ROA, DAR dan CSR tidak ada yang memiliki nilai VIF melebihi 10. Hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel bebas tersebut tidak memiliki keterikatan atau hubungan yang sangat kuat, sehingga dapat disimpulkan model penelitian tidak terjadi gangguan multikolinieritas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0.794	1.26	Bebas Multikolinearitas
DAR	0.879	1.138	Bebas Multikolinearitas
CSR	0.895	1.117	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Data sekunder diolah

Uji Autokolerasi, berdasarkan hasil uji autokorelasi nilai Durbin-Watson pada persamaan sebesar 1,696 dengan nilai DW terletak diantara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokolerasi pada model regresi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

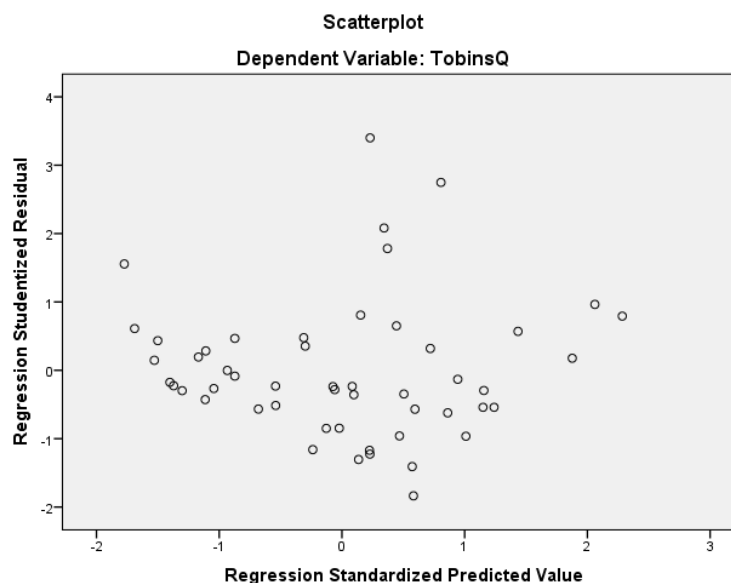
Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.696

a. Predictors: (Constant), CSR, DAR, ROA

b. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Data sekunder diolah

Uji Heteroskedastisitas, berdasarkan grafik *scatterplot* titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu serta tersebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk interpretasi dan analisis lebih lanjut.



Gambar 2
Grafik Pengujian Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah

Pengujian Model

Koefisien Determinasi

Tabel 5
Hasil Analisis R Square

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 ^a	0.336	0.293	0.77983

a. Predictors: (Constant), CSR, DAR, ROA

b. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan pada tabel 5 menunjukkan besarnya nilai R^2 adalah 0,336 hal ini berarti 33,6 % variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variabel bebas profitabilitas, solvabilitas dan CSR. Sedangkan untuk sisanya yaitu sebesar $(100\% - 33,6\% = 66,4\%)$ dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain diluar persamaan.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Hasil uji kelayakan model (Uji Statistik F) disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	14.431	3	4.81	7.91	.000 ^b
Residual	28.583	47	0.608		
Total	43.014	50	-		

a. Dependent Variable: TobinsQ

b. Predictors: (Constant), CSR, DAR, ROA

Sumber: Data sekunder diolah

Dari uji ANOVA atau *F test* pada tabel 6, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,91 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikan $0,000 \leq 0,05$, maka model regresi layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas, solvabilitas dan CSR secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 1, 2 dan 3 (Uji Statistik t)

Hasil perhitungan pada uji hipotesis 1, 2 dan 3 adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t
Coefficients

Model	Koefisien Regresi	t	Sig.
Konstanta	2.29	2.707	0.009
ROA	0.05	2.947	0.005
DAR	-1.601	-2.637	0.011
CSR	4.508	3.305	0.002

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 7 diatas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Tobins Q} = 2.29 + 0.05 \text{ ROA} - 1.601 \text{ DAR} + 4.508 \text{ CSR}$$

Pada persamaan regresi ini digunakan untuk menjawab hipotesis 1,2 dan 3, yaitu:

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,05 dan t hitung sebesar 2,947 dengan signifikansi 0,005 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Apabila profitabilitas dicerminkan oleh *return on asset* (ROA) tinggi maka nilai perusahaan juga semakin meningkat karena 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. Para manajer akan berusaha untuk meningkatkan prestasi perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba, sehingga menjadi sinyal positif bagi calon investor/pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Purwaningsih dan Wirajaya (2014), Putri dan Suwitho (2015) serta Rinnaya *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin

efisien perputaran aset atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan koefisien regresi sebesar -1,601 dan t hitung sebesar -2,637 dengan signifikansi 0,011 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_2 yang menyatakan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Penelitian ini mendukung penelitian Dewi *et al.* (2014) dan Sianturi (2015) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio tobin's Q, dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan juga tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan hal ini mempengaruhi keputusan investor dalam menginvestasikan dananya atau membeli saham suatu perusahaan dan seringkali kondisi *financial distress* yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam membayar hutang.

Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan koefisien regresi sebesar 4,508 dan t hitung sebesar 3,305 dengan signifikansi 0,002 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan variabel CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_0 berhasil ditolak dan H_3 yang menyatakan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Penelitian ini diperkuat oleh Rosiana *et al.* (2013) serta Juniarti dan Hudoyo (2015) menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jika perusahaan melakukan investasi pada kegiatan CSR memiliki risiko rendah karena memiliki biaya sanksi dikemudian hari akan lebih kecil, maka investor akan merespon positif. Dengan demikian perusahaan akan memiliki return yang tinggi kepada *shareholder* dan harga saham naik sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Pengujian Hipotesis 4 dan 5 (Uji Residual)

Dari hasil perhitungan, uji hipotesis 4 dan 5 adalah sebagai berikut :

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimoderasi CSR

Tabel 8
Hasil Uji Residual

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 Konstanta	0.063	0.012		5.144	0
TobinsQ	-0.002	0.008	-0.032	-0.223	0.824

a. Dependent Variable: AbsRes_1

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji residual pengaruh variabel CSR memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 8 besarnya nilai koefisien parameternya sebesar -0.002, dengan nilai signifikan sebesar 0.824 pada absolute residual (AbsRes_1), maka dapat disimpulkan bahwa variabel CSR bukan merupakan variabel moderating. Dengan demikian H_0 diterima dan H_4 yang menyatakan CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini ditunjukkan oleh profitabilitas dari tahun 2011-2015 terus mengalami penurunan yang

diikuti pula dengan penurunan nilai perusahaan, disamping itu pengungkapan kegiatan CSR yang terus mengalami peningkatan dari tahun 2011-2015 diharapkan dapat memberikan *feedback* yang positif bagi perusahaan tetapi sebesar apapun pengungkapan CSR tidak mampu mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan tidak perlu menunggu profitabilitas tinggi baru akan melaporkan CSR karena sudah merupakan kewajiban perseroan. Hipotesis penelitian ini ditolak dikarenakan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan bukan menjadi faktor pendorong profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diperkuat oleh Purwaningsih dan Wirajaya (2014) yang meneliti pengaruh kinerja pada nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi, hasil ini menunjukkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa program *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan bukan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi.

Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dimoderasi CSR

Tabel 9
Hasil Uji Residual

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Konstanta	0.5	0.026		19.592	0
	TobinsQ	-0.039	0.014	-0.214	-2.715	0.007

a. Dependent Variable: AbsRes_2

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji residual pengaruh variabel CSR memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 9 besarnya nilai koefisien parameternya sebesar -0.039, dengan nilai signifikan sebesar 0.007 pada absolute residual (AbsRes_2), maka dapat disimpulkan adanya *lack of fit* antara solvabilitas dengan CSR yang mengakibatkan nilai perusahaan (TobinsQ) turun dan dapat disimpulkan bahwa variabel CSR merupakan variabel moderating. Dengan demikian H_0 berhasil ditolak dan H_5 yang menyatakan CSR mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan diterima.

Suatu perusahaan dikatakan *solvabel* berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Rasio 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. Tambahan informasi yang lebih detail pada akhirnya perusahaan akan mendapat kemudahan dalam akses pendanaan dari para investor dan lembaga-lembaga kreditor sehingga meningkatkan nilai pasar sahamnya. Dalam pengujian ini pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) 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. Nilai perusahaan ditentukan oleh kepercayaan masyarakat, yang ditunjukkan dengan jumlah serta harga saham yang beredar dipasar dan dibangun secara perlahan oleh program *Corporate Social Responsibility* (CSR).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa profitabilitas yang menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA), solvabilitas yang menggunakan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki dampak pada pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan, sedangkan CSR memiliki dampak pada pengaruh solvabilitas pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terhadap masing-masing variabel dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) profitabilitas *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) solvabilitas *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (3) Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (4) Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Saran

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Berikut ini adalah beberapa saran yang perlu dipertimbangkan untuk penelitian berikutnya adalah: (1) Profitabilitas, solvabilitas dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh 33.6 %, sedangkan 66.4 % sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang diteliti. Untuk itu perlu adanya penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya ROE, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial dan sebagainya. (2) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel pemoderasi lainnya yang mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, misalnya kebijakan pembayaran deviden. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan rasio pengukuran pengungkapan CSR misalnya alokasi biaya. Dengan menggunakan pengukuran alokasi biaya lebih baik dari pada menggunakan pengukuran CSRI, karena alokasi biaya membandingkan biaya pengungkapan CSR dengan laba-rugi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, I. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA* 2(1): 42-47.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Fundamental of Financial Management*. Edisi Kesepuluh. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta
- Brigham, E. F. dan L. C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea Harbor Drive: The Dryden Press. New York.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. Laporan Keuangan & Tahunan. www.idx.co.id. Diakses 31 Oktober 2016.
- Dewi, I. R., S. R. Handayani, dan N. F. Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 14(1).
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hermawan, S. dan A. N. Maf'ulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2): 103-108

- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Juniarti dan O. Hudoyo. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Industri Metal, Pakan Ternak, Kertas dan Kayu Yang Terdaftar di BEI 2009-2013. *Business Accounting Review* 3(2): 121-130.
- Kasmir. 2015. *Analisis laporan keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Keown. A. J., J. D. Martin, J. W. Petty, dan D.F.C. Scott. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Jilid 1. Indeks. Jakarta.
- Lako, A. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Erlangga. Jakarta.
- Prastowo, D. dan R. Juliarty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP SIM YKPN. Yogyakarta.
- Purwaningsih, N. K. I. dan I. G. A. Wirajaya. 2014. Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Udayana* 7(3): 598-613.
- Putri, O. A. dan Suwitho. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(4).
- Rinnaya, I. Y., R. Andini dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting* 2(2).
- Rosiana, G. A. M. E., G. Juliarsa, dan M. M. R. Sari. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5(3): 723-738.
- Santoso, S. 2008. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sari, R. A. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal* 1 (1): 124-140.
- Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di BEJ. *SNA VIII Solo*: 379-395.
- Sianturi, M. W. E. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industry Barang Konsumsi di BEI. *Ejournal Administrasi Bisnis* 3(2): 282-296.
- Sukhemi. 2007. Evaluasi Kinerja Keuangan Pada PT. Telkom. Tbk. *Akmenika UPY*. Vol.1
- Susilowati, Y. dan T. Turyanto. 2011. Reaksi Signal Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan* ISSN: 1979-4878: 17-37.
- Tjia, O. dan L. Setiawati. 2012. Effect of CSR Disclosure to Value of the Firm: Study for Banking Industry in Indonesia. *World Journal of Social Sciences* 2(6): 169-178.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Penerbit Binarupaa Aksara. Jakarta.
- Wibowo, I. 2014. Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*: 24-27.
- Yuniasih, N. W. dan M. G. Wirakusuma. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Media Audit* (4): 1-10.