

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

Michael Dwi Prasetyo Dewo G.

mikailalbiruni@ymail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, solvability, and liquidity on the firm value of energy companies with CSR (Corporate Social Responsibility) as moderating variabel. The population was energy companoes that were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2016-up to 2020, consisting of 40 companies. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, tehre were 30 which were taken from companies' annual reports. The instrument used documentation. Additionally, the data analysis technique used multiple regression. The research result concluded that profitability had a positive effect on firm value. Likewise, solvability had a positive effect on firm value. On the other hand, liquidity did not affect firm value. Moreover, the residual test result showed that the disclosure of CSR could moderate the relationship between profitability and firm value. Similarly, the residual test result showed that the disclosure of CSR could moderate the relationship between solvability and firm value. However, the residual test result showed that the disclosure of CSR could not moderate the relationship between liquidity and firm value.

Keywords: profitability, solvability, liquidity, tobin's Q

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, solvabilitas terhadap nilai perusahaan, likuiditas terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi, solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 berjumlah 40 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 30 sampel selama tahun 2016-2020. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil melalui teknik dokumentasi yang terdiri dari *annual report* perusahaan sektor energi tahun 2016-2020. Metode analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil uji residual menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, hasil uji residual menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan nilai perusahaan, hasil uji residual menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, Tobin's Q

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan dalam menjalankan usahanya tentunya tidak dapat terlepas dari hubungannya dengan investor. Investor memiliki peran yang cukup penting bagi perusahaan, karena mereka adalah salah satu penyumbang modal perusahaan. Salah satu hal yang menjadi minat investor adalah informasi mengenai keuangan suatu perusahaan. Semakin baik laporan keuangan perusahaan itu akan semakin mendorong minat investor

untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan memiliki kewajiban untuk melaporkan laporan keuangannya minimal sekali setahun kepada investor lewat bursa. Oleh karena itu, menurut Tumanan dan Ratnawati (2019) dalam dunia usaha, instrumen yang penting bagi suatu perusahaan adalah pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang menyajikan informasi lengkap kepada masyarakat tentang pasar modal dan perkembangan bursa di Indonesia. Bursa Efek Indonesia memberikan informasi berupa data pergerakan saham dalam media cetak dan elektronik. Informasi ini memberikan acuan bagi investor untuk berinvestasi melalui pasar modal.

Corporate social responsibility merupakan suatu ide pokok yang membuat perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab terhadap hal keuangannya saja, melainkan harus memperhatikan masalah sosial serta lingkungan sekitar sehingga perusahaan tersebut dapat terus berkembang tanpa adanya masalah atau protes yang timbul karena kurang perhatian terhadap lingkungan tersebut (Bawafi dan Prasetyo, 2015). Tumanan dan Ratnawati (2019) menyatakan bahwa jika suatu perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosial, maka hal itu memberikan sinyal positif kepada perusahaan tersebut dan berdampak di mata para investor, karena perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang akan terus berkembang dan berkelanjutan, sehingga investor lebih menghargai suatu perusahaan yang melaporkan *corporate social responsibility* daripada perusahaan yang tidak melaporkan.

Nilai perusahaan adalah hal yang sangat penting dalam perusahaan. Nilai digunakan oleh para investor sebagai acuan untuk melihat seberapa besar nilai yang ada dalam perusahaan tersebut yang kemudian akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Salah satu hal yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menilai harga pasar saham. Harga pasar saham dapat mencerminkan penilaian ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Harga pasar saham yang tercermin dalam bursa efek dapat digunakan untuk mengukur seberapa baik kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga sahamnya, akan menunjukkan performa perusahaan yang semakin cemerlang. Para investor memercayakan pengelolaan nilai perusahaan pada pihak manajemen. Rinnaya *et al.*, (2016) menyatakan untuk menambah kesejahteraan para investor, maka pihak manajemen harus menunjukkan prestasinya dengan meningkatkan nilai perusahaan, oleh sebab itu nilai perusahaan yang tinggi menjadi cerminan atas baik buruknya kinerja perusahaan dan menggambarkan kesejahteraan pemiliknya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Chumaidah dan Priyadi (2018) mengungkapkan bila nilai profitabilitas perusahaan dalam keadaan yang baik maka *stakeholders* yang terdiri dari *supplier*, kreditur, dan investor akan melihat sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari penjualan dan investasi. Sucuahi dan Cambarihan (2016) mengungkapkan profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari pengujian yang menandakan adanya pengaruh positif yang relevan dari profitabilitas terhadap suatu nilai perusahaan. Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu disebabkan investor yang tidak hanya memiliki fokus terhadap keuntungan yang dimiliki perusahaan melainkan lebih cenderung melihat aktivitas sosial yang diberikan dalam jangka panjang terhadap perusahaan tersebut.

Solvabilitas atau *leverage* adalah alat yang digunakan mengukur hingga sejauh mana aktiva suatu perusahaan dibiayai dengan utang (Danang, 2013). Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah utangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *insolvable* (Maria, 2015). Perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas yang tinggi akan memiliki kemungkinan untuk memperoleh kinerja perusahaan yang baik pula (Hery, 2015).

Solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang bisa dipahami dengan sebuah gambaran dari pemanfaatan hutang oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Dapat juga dikatakan bahwa *leverage* dapat dikatakan sebuah rasio untuk mengukur perbandingan rasio beban hutang yang digunakan untuk memenuhi aset. Kasmir (2016: 151) mengungkapkan bahwa rasio solvabilitas adalah suatu rasio yang dipergunakan untuk membandingkan antara aktiva perusahaan dengan utang.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Arasteh, 2013). Suatu manajemen likuiditas harus sanggup memberikan kontribusi untuk merealisasikan penciptaan nilai perusahaan (Michalski, 2010). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi akan menarik perhatian para investor dan dianggap sebagai perusahaan dengan kinerja yang baik. Hal itu agar para investor bisa menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuidasi yang positif serta mampu meningkatkan suatu nilai perusahaan, sehingga memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik (Nadhifah dan Mildawati, 2019). Hal itu karena bila perusahaan memiliki likuiditas dengan aktiva lancar yang tinggi maka ada dana yang menganggur, sehingga mengakibatkan perusahaan tidak optimal dalam memakmurkan pemegang saham.

Corporate social responsibility dalam penelitian ini merupakan variabel pemoderasi. Hal tersebut bertujuan untuk melihat apakah dengan adanya *corporate social responsibility* mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Variabel *corporate social responsibility* digunakan sebagai variabel pemoderasi karena berdasarkan pada teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan diwajibkan melakukan pengungkapan tanggung sosial terhadap para *stakeholder* (Wulandari dan Wiksuana, 2017).

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah disebutkan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut : 1) Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?; 2) Apakah solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?; 3) Apakah likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?; 4) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?; 5) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?; 6) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan?; 7) Apakah *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

Agar penelitian dapat terarah dan berjalan dengan baik, maka perlu dibuat suatu batasan masalah. Adapun ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu : 1) Penelitian ini perlu adanya pembatasan supaya pembahasan tidak meluas yang mengakibatkan pembahasan dari penelitian ini tidak terarah. Maka dari itu untuk menghindari hal tersebut peneliti memberikan suatu batasan penelitian yaitu profitabilitas, likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen, *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen; 2) Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan sektor energi yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 dengan jumlah 40 perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah beberapa perusahaan yang tidak terlambat dalam menerbitkan laporan keuangan tahunan pada tahun 2016-2020, perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan berturut-turut pada periode 2016-2020, serta perusahaan yang mengungkapkan kegiatan *corporate social responsibility*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik principal. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen agar dapat mengurangi informasi asimetri. Brigham dan Houston (2016: 40) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Aufa (2018) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Teori sinyal merupakan dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Salah satu informasi tersebut adalah tentang aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan mengungkapkan CSR dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menggunakan motivasi untuk mendapatkan pengesahan atau penerimaan dari masyarakat. Menurut Lako (2011: 5) *legitimacy theory* perusahaan dan komunitas sekitarnya memiliki relasi sosial yang erat karena keduanya terikat dalam suatu kontrak sosial. Menurut Hadi (2011:87) legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan. Menurut Hadi (2011: 87) menyatakan legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Teori legitimasi juga berpendapat bahwa perusahaan harus melakukan dan mengungkapkan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Perlengkapan ini digunakan untuk legitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat karena pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Rosiana *et al.*, 2013).

Nilai Perusahaan

Kasmir (2016: 6) menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Chumaidah dan Priyadi (2018) 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 2015: 120). Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap kegiatan perusahaan yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan dan Pudjiastuti 2018: 16). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Rika dan Islahuddin, 2008).

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

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

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

DEBT = Total utang perusahaan

TA = Total aset perusahaan

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari penyebab perusahaan tersebut (Kasmir, 2016: 145).

Menurut Sirait (2017: 139) profitabilitas atau kemampulabaan disebut juga sebagai rentabilitas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas. Pengertian lain dari profitabilitas diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2016: 129) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan pengaruh kombinasi antara likuiditas, manajemen aset, dan utang atas hasil operasi. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016: 196). Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualannya, yaitu keuntungan yang didapatkan dari aset-aset atau ekuitas yang dimiliki perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2018: 76). Semakin tinggi rasio maka semakin baik pula bagi perusahaan. *Return on assets* ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Analisa *Return On Assets* (ROA) memiliki sifat yang menyeluruh dan dapat digunakan untuk mengukur efektivitas dan keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Assets* (ROA) juga dapat digunakan sebagai pengukur kemampuan perusahaan dibandingkan dengan keseluruhan dana yang telah ditanamkan kedalam aktiva yang mana digunakan sebagai operasi perusahaan, sehingga mampu menghasilkan profit atau keuntungan. Menurut Chumaidah dan Priyadi (2018) ROA yang baik adalah > 5%

Solvabilitas

Solvabilitas perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Prastowo dan Juliaty 2017: 89). Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan reaksi yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayakan dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Kasmir, 2016: 177). Menurut Sirait (2017: 134) *debt to assets ratio* atau rasio utang terhadap aset mampu menunjukkan komposisi utang suatu perusahaan yang dibelanjai dari aset perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa *debt to assets ratio* dapat mengetahui perbandingan sumber daya perusahaan yang berasal dari utang dan pemilik. *Debt to assets ratio* dapat diketahui dengan cara membandingkan nilai antara total utang terhadap total aset yang dikuasai perusahaan. *Debt to assets ratio* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Analisa *debt to assets ratio* (DAR) merupakan rasio dari *leverage* yang menggunakan total aset sebagai pembanding dari total hutang perusahaan yang mungkin memiliki risiko terhadap pengembalian serta akan berpengaruh terhadap laba perusahaan. Penghitungan *debt to assets ratio* dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi total utang suatu perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan dan untuk mengetahui perbandingan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang berasal dari utang perusahaan. Menurut Sirait (2017: 135) pedoman *debt to assets ratio* yang baik adalah < 50%.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Sartono, 2016: 116). Perusahaan dengan likuiditas yang lancar akan dapat melunasi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu dan lebih mudah menetapkan kebijakan investasi tanpa terkendala terhadap masalah pendanaan. Menurut Darmawi (2015: 60), likuiditas diukur dengan membandingkan jumlah aset yang likuid dengan kebutuhan likuiditas yang diperkirakan. *Current ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aset lancar bisa dipakai untuk melunasi kewajiban lancar (Husnan dan Pudjiastuti, 2018: 83). Menurut Sirait (2017: 137) *current ratio* atau rasio lancar dikembangkan untuk mengetahui lebih dalam tentang pelunasan utang jangka pendek dan perolehan laba kembali usaha. Brigham dan Houston (2016: 127) menyatakan bahwa *current ratio* dapat menunjukkan sejauh mana liabilitas lancar dapat ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Semakin tinggi *current ratio* maka perusahaan tersebut bisa dikatakan semakin likuid. *Current ratio* ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Analisa *current ratio* (CR) merupakan cara menghitung rasio likuiditas yang paling sederhana dibandingkan jenis-jenis rasio likuiditas yang lainnya. Penghitungan *current ratio* dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang atau kewajiban jangka pendek dengan aktiva perusahaan yang likuid saat ini ataupun aktiva lancar. Menurut Sirait (2017:130) *current ratio* yang baik adalah apabila rasionya 200% atau lebih.

Corporate Social Responsibility (CSR)

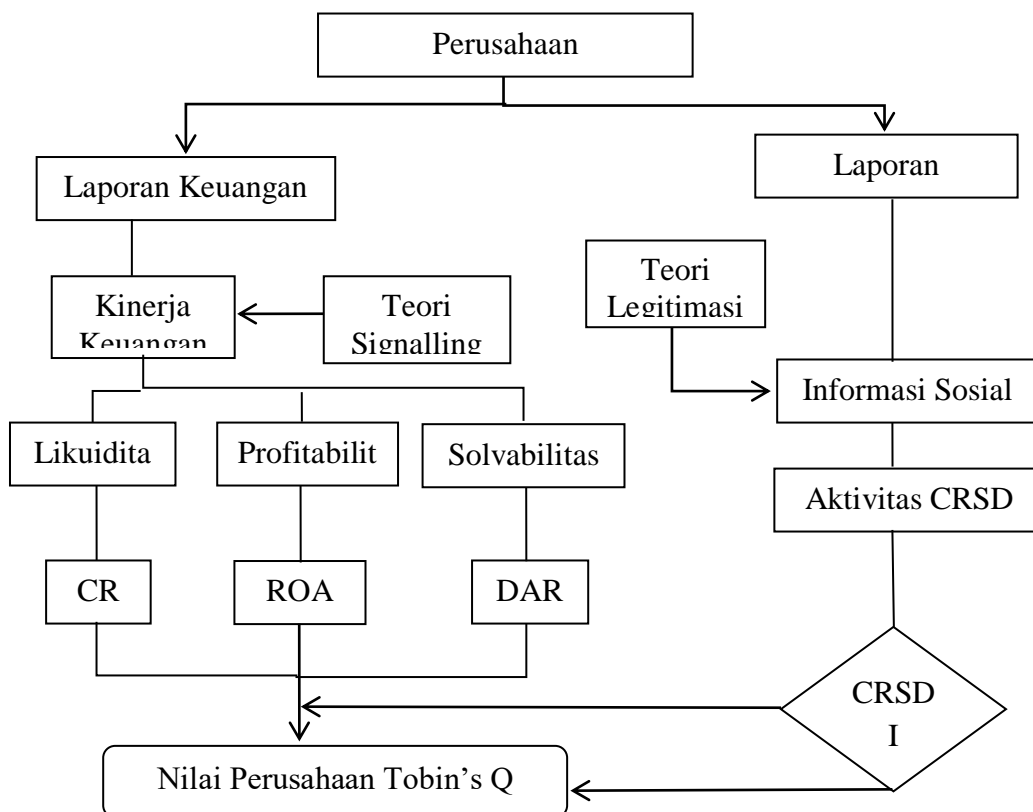
Konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki interpretasi yang beragam yaitu *corporate social performance, corporate social responsiveness, business ethics, corporate citizenship* merupakan bentuk dari regulasi perusahaan yang diintegrasikan dalam bentuk model bisnis (Solihin 2015: 34). Menurut (Solihin 2015: 22) menyebutkan manfaat yang dapat diperoleh perusahaan melalui pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang bersifat strategis ini seperti peningkatan penjualan dan *market share*, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, serta meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor dan analisis keuangan. Dari beberapa pengungkapan serta pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan sebuah komitmen perusahaan untuk berkontribusi hal positif di masyarakat agar menciptakan sebuah lingkungan yang kondusif. Sedangkan kegiatan CSR merupakan program yang berkelanjutan dan memiliki tujuan untuk menciptakan kemandirian publik. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggungjawab sosial perusahaan diterangkan kedalam laporan yang disebut *sustainability reporting* yang merupakan praktik pengukuran pengungkapan dan upaya akuntabilitas dalam kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para pemangku kepentingan, baik interen maupun luar. *Sustainability reporting* menjadi dokumen strategis berlevel tinggi yang menempatkan isu peluang dan tantangan perusahaan. *Sustainability reporting development* membawanya menuju ke inti bisnis dan sektor industrinya (Rika dan Islahuddin, 2008). Pengungkapan csr dapat memberikan transparansi ke masyarakat akan kegiatannya maupun kontribusi yang telah diberikan kepada masyarakat dan *stakeholder* sehingga akan menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap *stakeholder*. Alat pengukur pengungkapan csr dalam penelitian ini mengacu pada indikator yang digunakan oleh Sembiring (2005) dengan cara melakukan *checklist* berdasarkan CSR dalam 7 kategori yaitu lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan kerja, lain-lain tenaga kerja, produk keterlibatan masyarakat dan umum. Pengungkapan csr dengan cara tersebut sama halnya dengan pengungkapan csr dengan konsep dari GRI (*Global Reporting Initiative*) sebagai acuan dalam penyusunan pelaporan csr. Konsep ini merupakan konsep *sustainability report* yang muncul sebagai akibat adanya konsep *sustainability development*.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian penjelasan di atas, maka dapat diketahui bahwa profitabilitas dan solvabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka dasar konseptualisasi tersebut dapat ditarik rerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon oleh investor melalui peningkatan harga saham yang secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaannya. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan salah satunya rasio profitabilitas. Menurut Sianturi (2015) rasio profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Tingginya nilai profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan mencetak laba maksimum terhadap para investor (Wulandari dan Wiksuana, 2017). Profitabilitas perusahaan merupakan informasi yang penting bagi para *stakeholder* perusahaan terutama pada para investor yang akan menanamkan modal. Tumanan dan Ratnawati (2019) yang memperoleh hasil penelitian bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori, penelitian terdahulu serta uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Menurut Sianturi (2015), rasio solvabilitas merupakan reaksi untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas menelaah mengenai struktur modal perusahaan termasuk sumber dana jangka panjang. Tingginya rasio solvabilitas atau *Leverage ratio* menandakan tingginya kewajiban sebuah perusahaan ke para kreditur (Mariani *et al.*, 2016). Hal ini memiliki arti bahwa supaya pasar dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, bila melihat dari utang yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan kajian teori, penelitian sebelumnya serta uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah rasio yang mengukur seberapa cepat suatu aktiva perusahaan dapat dikonversikan menjadi kas atau kewajiban yang dapat dilunasi. Mariani *et al.* (2016) mengungkapkan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan para investor memiliki persepsi jika suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik maka hal tersebut dapat meningkatkan harga saham atau nilai suatu perusahaan. Berdasarkan kajian teori, penelitian terdahulu serta uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility merupakan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Umbara dan Suryanawa (2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan CSR akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimasa mendatang

karena dengan pengungkapan CSR menjadi salah satu strategi untuk menjaga hubungan baik dengan para pemangku kepentingan dan pemegang saham melalui tanggung jawab sosial perusahaan yang dapat menginformasikan tentang kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan yang akan membawa kepuasan bagi para pemangku kepentingan. Penelitian Silvia (2013) menyatakan bahwa penerapan *corporate social responsibility* bagi perusahaan akan meningkatkan citra perusahaan sehingga loyalitas konsumen akan meningkat. Dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febi *et al* (2012) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Atas dasar penelitian terdahulu serta uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba melalui sumber daya yang dimiliki seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah cabang, jumlah karyawan dan lain sebagainya (Susilawati, 2012). Tingginya tingkat profitabilitas mampu menggambarkan bahwa perusahaan tersebut menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi. Profitabilitas tinggi serta didukung oleh pengungkapan CSR yang bagus dapat menghasilkan nilai perusahaan yang bagus pula. Sehingga dapat disimpulkan bahwa csr mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₅: Pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

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

Pelaporan dan pengungkapan kegiatan tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* merupakan sebuah strategi dan upaya suatu manajemen perusahaan untuk memberikan sebuah sinyal positif terhadap *stakeholder* atau para investor bahwa perusahaan tersebut transparan, akuntabel, dan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan bisnis yang ramah terhadap lingkungan dan sosial. Prabowo dan Indriastuti (2020) mengungkapkan bahwa meskipun tingkat utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan tinggi, namun jika perusahaan tersebut memiliki hubungan yang baik antara perusahaan dengan *debtholder* dan mampu memberikan informasi tanggung jawab sosial yang baik maka perusahaan tersebut diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Teori legitimasi digunakan dalam pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Teori legitimasi digunakan juga sebagai informasi bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menangani masalah sosial dan lingkungan. Berdasarkan kajian teori, penelitian terdahulu serta uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

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

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat digunakan sebagai jalan keluar atas konflik atau masalah antara pemegang saham, dan juga akan membawa perusahaan tersebut untuk memaksimalkan nilai dan kinerja suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan tersebut mampu memenuhi atau membayar utang jangka pendeknya Legitimasi mendasari

hubungan antara suatu perusahaan dengan sosial masyarakat sekitar perusahaan yaitu sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat tanggung jawab sosial yang tinggi dan perusahaan tersebut bisa dikatakan likuid mampu memberikan nilai lebih dan mampu meyakinkan para investor bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga para investor tertarik terhadap perusahaan dan memulai investasi di perusahaan tersebut. Dari hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Prabowo dan Indriastuti (2020) yang memperoleh hasil penelitian bahwa *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₇: Pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian yang kami lakukan ini termasuk kedalam kategori kuantitatif yang merupakan jenis penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*). Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah yang berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto* yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Fakta atau peristiwa yang dimaksud adalah perubahan nilai perusahaan atau perubahan harga saham perusahaan, yang kemudian akan diteliti lebih lanjut apakah peristiwa tersebut dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas yang kemudian juga akan dimoderasi pula oleh faktor CSR yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Populasi juga bukan hanya sekedar jumlah yang ada pada objek maupun subjek yang dipelajari, melainkan meliputi semua karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek ataupun objek tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian kuantitatif, sampel merupakan suatu bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Peneliti tidak mampu mempelajari semua populasi dikarenakan keterbatasan tenaga, dana, dan waktu. Dari populasi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar representatif atau hanya mewakili saja (Sugiyono, 2016: 136). Untuk teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian terdapat berbagai teknik sampling. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sugiyono (2016:144) mengungkapkan bahwa *purposive sampling* adalah suatu teknik pengambilan sampel yang sumber datanya diperoleh dari pertimbangan tertentu yang dilakukan oleh peneliti. Hal ini dapat dimisalkan seperti orang tersebut yang dianggap paling tahu mengenai apa yang kita harapkan atau mungkin dia sebagai penguasa sehingga akan diberi kemudahan dalam meneliti suatu objek ataupun situasi sosial yang akan diteliti (Sugiyono, 2016: 144).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data dokumentasi. Jenis data dokumentasi merupakan jenis data penelitian yang berupa arsip serta memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa saja yang mungkin terlibat dalam suatu kejadian. Jenis data dokumentasi juga dapat didefinisikan sebagai jenis data yang diperoleh melalui dokumen-dokumen dengan membaca, mempelajari, mengklasifikasikan,

serta menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang sesuai dengan masalah yang akan diteliti. Jenis data dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data yang tersedia di dalam *annual report* perusahaan sektor energi pada tahun 2016-2020 yang diperoleh dari *Website Indonesia Stock* (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan sektor energi pada tahun 2016-2020.

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang didapatkan dari beberapa sumber antara lain yaitu: (1) *Website Indonesia Stock Exchange* atau Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) tahun 2016-2020; (2) Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya; (3) serta situs resmi masing-masing perusahaan sektor energi pada tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data sekunder yang memanfaatkan *annual report* dan perusahaan yang didapat dari beberapa sumber yaitu: (1) *Website Indonesia Stock Exchange* atau Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) tahun 2016-2020; (2) Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya; (3) serta situs resmi masing-masing perusahaan sektor energi pada tahun 2016-2020.

Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel penelitian dapat didefinisikan sebagai suatu atribut, sifat, ataupun nilai dari orang yang objek atau kegiatannya memiliki variabel tertentu yang telah ditetapkan oleh pihak peneliti untuk dipelajari serta dapat ditarik kesimpulannya. Variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai variabel independen, variabel dependen serta variabel pemoderasi.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah variabel yang menterjemah ke dalam data operasional (Rochaety *et al.*, 2019:27). Dari operasional variabel ini akan dapat diketahui tentang jenis dan macam-macam data yang diperlukan. Namun, data sebenarnya bukan hanya terbatas kepada jenis dan macam-macam data saja, melainkan yang penting adalah soal keabsahan (*validity*) dan keterandalan (*reliability*) dari data tersebut. Keabsahan dan kelengkapan data sangat bergantung kepada berbagai hal, antara lain pada kecukupan, kesesuaian data, sumber data, cara pengambilan data dan cara pengumpulan data (Rochaety *et al.*, 2019: 27).

Profitabilitas

Profitabilitas (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode waktu tertentu. Profitabilitas yang memakai rasio *return on assets* (ROA) bisa diukur dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak atau *earning after tax* (EAT) terhadap aset. Hal tersebut juga memiliki arti bahwa seberapa besar tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh untuk menambah aset. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula bagi perusahaan. menurut Sirait (2017: 142) *return on assets* ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Solvabilitas atau *leverage* yang diproksi dengan *debt to asset ratio* kemampuan perusahaan dalam mengelola total utang dibandingkan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. *Leverage* yang memakai *debt to assets ratio* bisa diukur dengan membandingkan antara total utang perusahaan terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan bahwa tingkat solvabilitas atau *leverage* yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena ada informasi bagus yang diterima para investor sehingga perusahaan dapat menunjukkan kualitas yang memuaskan karena perusahaan meningkatkan utang dan merefleksikannya sebagai perkembangan kegiatan operasional dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Menurut Sirait (2017: 134) *debt to assets ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas (CR) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Likuiditas dengan menggunakan *current ratio* dapat diukur dengan cara membandingkan total aset lancar terhadap total kewajiban lancar. Hal tersebut juga memiliki arti bahwa seberapa besar total kewajiban lancar dapat ditutupi oleh total aset yang diinginkan oleh perusahaan yang mana akan dikonversi dalam kas. Semakin tinggi *current ratio* maka perusahaan tersebut bisa dikatakan semakin likuid. Menurut Sirait (2017: 137) *current ratio* ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan (Tobin's Q) merupakan suatu nilai pasar atas surat berharga berupa saham perusahaan yang beredar atau bisa ditransaksikan di dalam bursa efek. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan Tobin's Q. Perusahaan yang memiliki tingkat Tobin's Q yang tinggi mampu menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik. Herawaty (2008) mengungkapkan bahwa Tobin's Q merupakan konsep rasio yang berharga dikarenakan mampu menunjukkan estimasi pasar keuangan pada saat ini serta mengenai nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika nilai Tobin's Q diatas 1 maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang mampu memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Hal tersebut akan merancang investasi baru. Namun, jika nilai Tobin's Q dibawah 1 maka investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008). Menurut Chumaidah dan Priyadi (2018) Tobin's Q dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Corporate Social Responsibility (CSR)

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

corporate social responsibility dalam *annual report* maupun melalui *sustainability report* yang umumnya terpisah. *Corporate social responsibility* bertindak sebagai variabel pemoderasi bisa diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan tanggung jawab sosial yaitu GRI (*Global Reporting Initiative*). Pedoman di dalam GRI G4 ada dua standar pengungkapan *sustainability report*, yaitu standar umum dan khusus. Pengungkapan *corporate environmental disclosure* menurut Chumaidah dan Priyadi (2018) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Teknik Analisis Data

Teknik pengolahan data yang digunakan adalah teknik analisis data kuantitatif. Teknik analisis data kuantitatif merupakan suatu analisis data yang dipakai melalui pengukuran angka-angka dengan menggunakan metode statistik. Analisis data ini bertujuan untuk menunjukkan pengaruh hubungan antara variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan, serta menguji apakah CSR memiliki pengaruh terhadap hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu gambaran atau deskripsi atas suatu data yang dapat ditunjukkan dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2016: 19). Secara umum bidang studi statistik deskriptif adalah: (1) menyajikan data dalam bentuk tabel dan grafik; (2) meringkas serta menjelaskan distribusi data dalam bentuk tendensi sentral, variasi, dan bentuk. Statistik deskriptif menyajikan berupa ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi suatu data sampel. Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions* atau yang biasa disebut dengan IBM SPSS.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016: 161). Seperti yang diketahui bahwa uji t dan F memiliki asumsi bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi tersebut dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Menurut Ghozali (2016: 161) ada dua cara untuk mendeteksi apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya suatu korelasi antar variabel bebas atau variabel independen (Ghozali, 2016: 107). Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi di antara variabel independen. Jika variabel bebas tersebut berkorelasi maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2016: 111). Jika terjadi

korelasi, maka hal tersebut dinamakan adanya *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah tersebut datang dikarenakan adanya residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal tersebut sering terjadi pada data yang runtut waktu atau *time series* karena adanya “gangguan” pada seseorang atau kelompok yang cenderung mempengaruhi “gangguan” pada seseorang atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan alat bantu program *Statistical Product and Service Solutions* atau biasa yang disebut dengan IBM SPSS.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lainnya (Ghozali, 2016: 137). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut sebagai heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak diantara keduanya. Pada umumnya data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data tersebut menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran yaitu dari kecil, sedang, sampai besar. Menurut Ghozali (2016: 137) ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas salah satunya yaitu dengan mendeteksi apakah terlihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi memiliki tujuan yaitu untuk menghitung besarnya pengaruh dua atau bahkan lebih variabel bebas atau variabel independen serta variabel moderasi yang dikali variabel independen terhadap satu variabel terikat atau variabel dependen dan memprediksi variabel terikat dengan menggunakan dua atau lebih variabel bebas (Rochaety *et al.*, 2019: 117). Bentuk dari persamaan regresi moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis* (MRA) yang digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Bentuk persamaan *moderated regression analysis* dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1P + \beta_2S + \beta_3Lk + \beta_4CSR*P + \beta_5CSR*S + \beta_6CSR*Lk + \epsilon$$

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model penelitian ini memenuhi kriteria *fit* atau tidak. Uji statistik F atau yang biasa disebut sebagai uji signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi yang menunjukkan apakah variabel dependen dipengaruhi oleh variabel bebas secara simultan (Ghozali, 2016: 98). Kriteria uji F adalah sebagai berikut: a) *P-Value* < 0,05 menandakan uji model layak untuk digunakan pada penelitian; b) *P-Value* > 0,05 menandakan uji model tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 97). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Jika nilai mendekati satu maka berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum, koefisien determinasi untuk data silang atau *crosssection* yang relatif rendah. Hal tersebut dikarenakan adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu atau *time series* biasanya memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Pengujian Hipotesis

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 98). Kriteria yang digunakan sebagai berikut: a) Jika probabilitas < 0,05 maka H₀ berhasil ditolak. Hal tersebut memiliki arti bahwa secara parsial P, S, Lk, CSR*P, CSR*S, CSR*Lk berpengaruh positif terhadap NP; b) Jika probabilitas > 0,05 maka H₀ tidak berhasil ditolak. Hal tersebut memiliki arti bahwa secara parsial P, S, Lk, CSR*P, CSR*S, CSR*Lk tidak berpengaruh positif terhadap NP.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif statistik memberikan gambaran atau deskripsi suatu data penelitian yang memberikan informasi mengenai jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi data penelitian (Ghozali, 2016: 19). Berikut ini disajikan hasil analisis deskriptif statistik dari perhitungan pengolahan data SPSS yang tersaji di dalam Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	150	0,16	9,97	2,384	2,202
P	150	-1,53	7,83	0,181	1,036
S	150	0,14	1,90	0,603	0,282
Lk	150	0,02	15,83	1,856	2,301
CSR	150	0,10	0,65	0,310	0,110
CSR*P	150	-0,40	2,58	0,058	0,330
CSR*S	150	0,03	1,06	0,189	0,127
CSR*Lk	150	0,01	6,30	0,581	0,812
Valid N (listwise)	150				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji hipotesis, penggunaan model regresi harus memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan jika uji asumsi klasik dalam uji diagnostik ini tidak terpenuhi, maka variabel-variabel yang ada pada penelitian menjadi tidak efisien.

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi data yang normal atau mendekati distribusi normal. Uji normalitas data dapat diuji dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (KS)*, Grafik Normal *P-Plot*, dan grafik data histogram. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (KS)* bertujuan untuk menguji normalitas residual, jika angka signifikan jauh di atas 0,05 maka memiliki arti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal atau bisa dikatakan

memenuhi uji asumsi klasik. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) disajikan dalam Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Nnormalitas Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

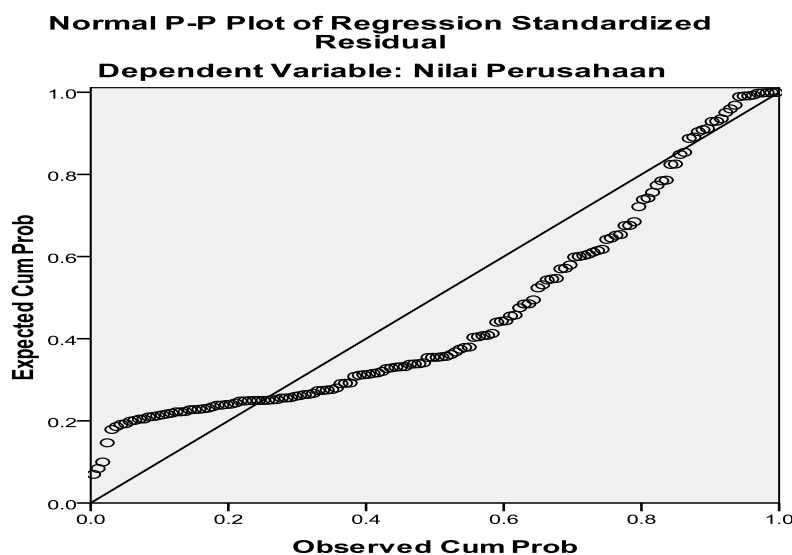
		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,057622715
Most Extreme Differences	Absolute	,177
	Positive	,177
	Negative	-,147
Kolmogorov-Smirnov Z		1,162
Asymp. Sig. (2-tailed)		,744

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2 di atas pengujian normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) diperoleh nilai Z sebesar 1,162 dengan Asymp. Sig sebesar 0,744 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) telah berdistribusi normal. Grafik Normal *P-Plot* bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Distribusi normal tersebut akan membentuk satu garis lurus diagonal, serta plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Grafik Normal *P-Plot* yang normal adalah garis berada pada titik-titik di sekitar garis diagonal antara 0 (nol), dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*). Grafik Normal *P-Plot* disajikan dalam Gambar 1 sebagai berikut:



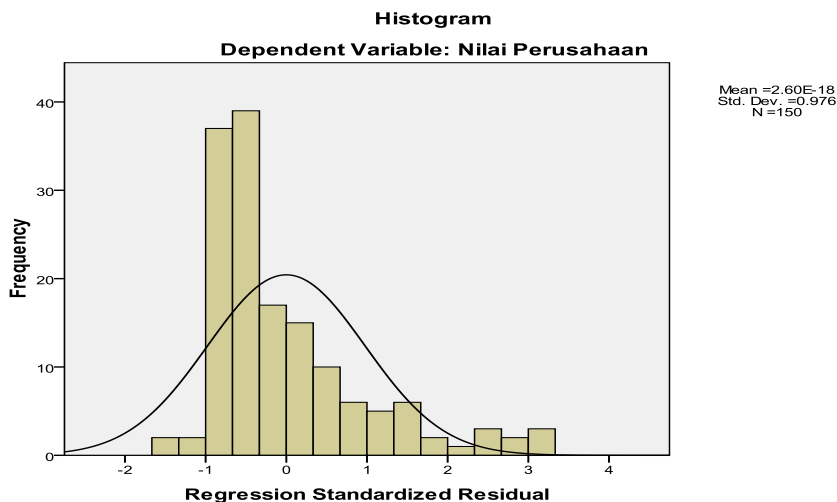
Gambar 1

Grafik Normal *P-Plot*

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 1 di atas dapat diketahui bahwa titik-titik di sekitar garis diagonal antara 0 (nol), dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*). Hal ini dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Selain menggunakan grafik normal *P-Plot*, menggunakan analisis grafik histogram

merupakan salah satu cara termudah dalam melihat normalitas residual dengan cara melihat grafik histogram yang dibandingkan antara suatu data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan bisa dikatakan relatif cukup banyak karena sampel yang digunakan dalam penelitian sebesar 150 sampel. Berikut merupakan grafik histogram yang disajikan dalam Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Histogram Normalitas
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Pada Gambar 2 di atas dapat diketahui bahwa grafik histogram setelah dilakukan eliminasi *outlier*, memiliki bentuk kurva yang simetris. Hal itu mengindikasikan residual data telah memenuhi asumsi kenormalan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa uji normalitas data dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (KS)*, *Grafik Normal P-Plot*, dan grafik data histogram, regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya suatu kolerasi antar variabel bebas atau variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas adalah dengan cara melihat VIF. Jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF lebih besar dari 10, maka terdeteksi adanya multikolinearitas. Hasil perhitungan statistik nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* tersaji pada Tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 P	0,653	2,191
S	0,617	2,549
Lk	0,579	3,449
CSR	0,506	3,412
CSR*P	0,689	2,204
CSR*S	0,618	2,177
CSR*Lk	0,546	3,138

a. Dependent Variable: Tobin's Q
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka hal tersebut dinamakan adanya *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah tersebut datang dikarenakan adanya residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Autokorelasi dapat dideteksi dengan melihat nilai Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,697

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Pada Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai durbin watson sebesar 1,697 yang berada diantara -2 sampai dengan +2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari gejala autokorelasi dan layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dilihat dengan asumsi residual identik dengan menggunakan uji glejser pada nilai signifikan dalam tabel *coefficients* dan grafik *scatterplot*. Hasil perhitungan asumsi residual identik disajikan pada Tabel 5 berikut ini:

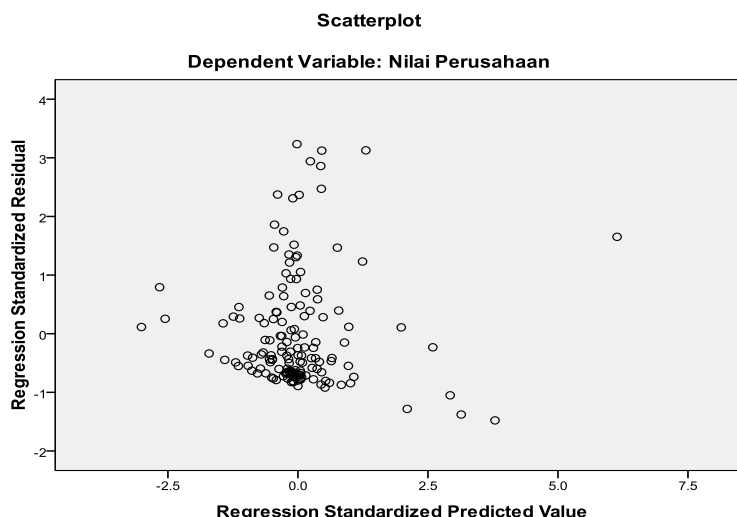
Tabel 5
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,674	0,521		5,130	0,000
P	0,353	0,194	0,297	1,821	0,071
S	-0,912	0,608	-0,225	-1,500	0,136
Lk	-0,009	0,097	-0,016	0,093	0,926
CSR	-1,972	0,758	-0,416	-1,828	0,059
CSR*P	-0,681	0,665	-0,167	-1,023	0,308
CSR*S	1,038	0,753	-0,413	1,276	0,064
CSR*Lk	0,055	0,318	-0,031	0,172	0,864

a. Dependent Variable: Res2

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Cara lain mendeteksi apakah ada heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Grafik *scatterplot* disajikan dalam Gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 3 terlihat bahwa titik-titik dalam *scatterplot* menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau asumsi residual identik telah terpenuhi.

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi memiliki tujuan untuk melakukan pendugaan sementara atau suatu taksiran variasi nilai variabel terikat yang disebabkan oleh suatu variasi nilai variabel bebas serta variabel moderasi yang dikali variabel independen. Menurut Ghazali (2016: 227) *moderated regression analysis* berbeda dengan analisis sub-kelompok. Dengan begitu, dalam penelitian ini memiliki fungsi dari persamaan regresi linear moderasi sebagai terhadap nilai perusahaan (NP), apabila terjadi perubahan pada profitabilitas (P), solvabilitas (S), likuiditas (Lk), interaksi antara csr dengan profitabilitas (CSR*P), interaksi antara csr dengan solvabilitas (CSR*S), interaksi antara csr dengan likuiditas (CSR*Lk) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (NP). Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS tersebut disajikan dalam Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Perhitungan Regresi Moderasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,377	0,849		3,978	0,000
P	0,981	0,316	0,497	3,106	0,002
S	2,079	0,899	0,909	2,100	0,037
Lk	0,061	0,158	0,063	0,385	0,701
CSR	7,033	2,863	0,355	2,456	0,015
CSR*P	2,605	1,083	0,856	2,405	0,017
CSR*S	12,109	3,605	0,598	3,359	0,001
CSR*Lk	-0,043	0,518	-0,015	-0,083	0,934

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 6, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$NP = 3,377 + 0,981P + 2,079S + 0,061Lk + 7,033CSR + 2,605CSR*P + 12,109CSR*S - 0,043CSR*Lk + \epsilon$$

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) atau uji statistik F memiliki tujuan untuk menentukan apakah dalam semua variabel independen yang dimasukkan dalam penelitian dikatakan layak untuk digunakan. Kriteria pengujian kesesuaian model yaitu: (1) *P-value* < 0,05 menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian; (2) *P-value* > 0,05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian. Berikut merupakan hasil uji serentak atau uji F yang disajikan di dalam Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	95,646	7	13,664	13,076	,005 ^b
	Residual	630,841	142	4,443		
	Total	726,487	149			

a. Predictors: (Constant), CSR*Lk, CSR*P, CSR*S, Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Pada Tabel 7 di atas dapat diketahui *p-value* yang diperoleh lebih kecil dari alpha 5% atau 0,05 yaitu sebesar 0,005 dengan nilai F hitung sebesar 13,076, maka hal ini dapat menunjukkan ketiga variabel prediktor atau independen dengan dua variabel pemoderasi yang dikalikan dengan variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan secara serentak terhadap variabel respon atau dependen, sehingga layak digunakan pada uji berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi (*R*²)

Koefisien determinasi menunjukkan presentase seberapa besar pengaruh variabel independen dalam penelitian yang terdiri atas profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan interaksi antara csr dengan profitabilitas (CSR*P), interaksi antara csr dengan solvabilitas (CSR*S), serta interaksi antara csr dengan likuiditas (CSR*Lk) terhadap perubahan variabel dependen nilai perusahaan. Berikut adalah nilai *R-Square* yang diperoleh dari hasil output SPSS dalam Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (*R*²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,363 ^a	,252	,184	,210773

a. Predictors: (Constant), CSR*Lk, CSR*P, CSR*S, CSR, Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 8 diperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,253. Hal ini menandakan bahwa variabel di dalam model yaitu profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, interaksi antara csr dengan profitabilitas (CSR*P), interaksi antara csr dengan solvabilitas (CSR*S), dan interaksi antara csr dengan likuiditas (CSR*Lk) dapat menjelaskan sebesar 25,3%, sedangkan sisanya

yaitu sebesar 74,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian, sehingga nilai dari faktor lain tidak ada dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 98). Hasil output SPSS mendapatkan nilai dari Uji t yang disajikan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Perhitungan Uji t

Model	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
1 P	3,106	0,002	Berpengaruh signifikan
S	2,100	0,037	Berpengaruh signifikan
Lk	0,385	0,701	Tidak berpengaruh signifikan
CSR	2,456	0,015	Berpengaruh signifikan
CSR*P	2,405	0,017	Berpengaruh signifikan
CSR*S	3,359	0,001	Berpengaruh signifikan
CSR*Lk	-0,083	0,934	Tidak berpengaruh signifikan

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sesuai dengan perspektif teori sinyal yang mengungkapkan bahwa peningkatan nilai profitabilitas yang ada di laporan keuangan perusahaan merupakan sebuah informasi berupa sinyal positif yang diberikan kepada para investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang memuaskan serta memiliki prospek pertumbuhan usaha yang baik pada masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan sehat, sehingga memberikan sinyal yang positif terhadap para investor agar menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan perspektif teori *stakeholder* yang mengungkapkan bahwa cara terbaik suatu perusahaan agar mampu bertahan dan berhasil dalam jangka waktu yang panjang, maka perusahaan tersebut harus mengetahui keinginan (*wants*) dan kebutuhan (*needs*) dari setiap *stakeholder*, sehingga manajemen perusahaan berusaha untuk memenuhi hal tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung sering membagikan dividen kepada para investor.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini sesuai dengan cara pandang teori *stakeholder* yang menyatakan yaitu manajemen perusahaan harus memenuhi keinginan (*wants*) dan kebutuhan (*needs*) dari setiap *stakeholder*. Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya kewajiban perusahaan kepada para kreditor (Mariani *et al.*, 2016). *Debt asset ratio* adalah suatu rasio solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Sawir (2016: 13) semakin tinggi *debt asset ratio*, sementara proporsi total aktiva tetap maka utang yang dimiliki perusahaan semakin membesar. Yang berarti rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin membesar. Sebaliknya bila *debt ratio* semakin mengecil, maka risiko keuangan perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin mengecil.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa nilai koefisiensi regresi bernilai positif, yaitu semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan meningkat. Para investor mulai tidak tertarik pada saham tersebut sehingga nilai perusahaan tersebut mengalami penurunan. Hasil tersebut sesuai dengan perspektif teori *stakeholder* yang mengungkapkan bahwa manajemen perusahaan harus memenuhi keinginan (*wants*) dan kebutuhan (*needs*) dari setiap *stakeholder*. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dibayar. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio*. Para *stakeholder* yaitu investor kurang tertarik pada rasio likuiditas, karena hal tersebut menyangkut mengenai kondisi internal dalam suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Investor lebih tertarik terhadap rasio jangka panjang yang memiliki nilai lebih atas pengembalian investasinya.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya praktik CSR mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa dengan tingginya tingkat pengungkapan tanggungjawab sosial (CSR) juga akan meningkatkan loyalitas pelanggan, sehingga penjualan perusahaan juga akan bertambah, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

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

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa nilai koefisiensi regresi bernilai positif, yaitu jika nilai profitabilitas yang dimoderasi csr semakin tinggi maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Hal itu yang diharapkan oleh investor dalam memandang tingkat keuntungan perusahaan. Angka profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang punya angka profitabilitas yang tinggi serta didukung oleh pengungkapan csr yang tinggi, maka dapat menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Bila perusahaan punya angka profitabilitas yang tinggi dan ditambah pula dengan perusahaan itu mengungkapkan CSRnya maka perusahaan akan jauh berbobot dimata para investor. Pengungkapan hal ini dapat memberikan sinyal yang bagus ke para investor.

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa nilai koefisiensi regresi bernilai positif yaitu dengan adanya kegiatan *corporate social responsibility* mampu memoderasi sehingga memperkuat hubungan antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pelaporan dan pengungkapan kegiatan tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* merupakan sebuah strategi dan upaya suatu manajemen perusahaan untuk memberikan sebuah sinyal positif terhadap *stakeholder* atau para investor bahwa perusahaan tersebut transparan, akuntabel, dan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan bisnis yang ramah terhadap lingkungan dan sosial. Prabowo dan Indriastuti (2020) mengungkapkan bahwa meskipun tingkat utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan tinggi, namun jika perusahaan tersebut memiliki hubungan yang baik antara perusahaan dengan *debtholder* dan mampu memberikan informasi tanggung jawab sosial yang baik maka perusahaan tersebut

diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Teori legitimasi digunakan dalam pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Teori legitimasi digunakan juga sebagai informasi bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menangani masalah sosial dan lingkungan.

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

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan perspektif teori legitimasi yang mendasari pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dinilai dari faktor likuiditasnya. Legitimasi mendasari hubungan antara suatu perusahaan dengan sosial masyarakat sekitar perusahaan yaitu sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat tanggung jawab sosial yang tinggi dan perusahaan tersebut bisa dikatakan likuid mampu memberikan nilai lebih dan mampu meyakinkan para investor bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga para investor tertarik terhadap perusahaan dan memulai investasi di perusahaan tersebut. Dengan adanya kegiatan *corporate social responsibility* perusahaan mampu mendapatkan pengakuan dari masyarakat terutama para investor. Meskipun para investor tidak memperhatikan besar atau kecilnya tingkat likuiditas perusahaan, namun jika perusahaan mampu mengungkapkan tanggung jawab sosial, maka para investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang didapatkan dengan melihat dan mengumpulkan data *annual report* dan *financial statement* perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan csr sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa: 1) Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga terdukung. Kondisi ini menunjukkan semakin baik pertumbuhan profitabilitas, berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. 2) Solvabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga terdukung. Kondisi ini menunjukkan bila *debt asset ratio* semakin tinggi, sedangkan proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak terdukung. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin kecil *current ratio* maka semakin tidak likuid perusahaan dalam meningkatkan harga lembar per saham sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. 4) *Corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga terdukung. Kondisi ini menunjukkan bahwa apabila semakin tinggi nilai csr akan sangat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut, sehingga juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. 5) *Corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga terdukung. Kondisi ini mencerminkan nilai profitabilitas yang dimoderasi csr semakin tinggi maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Keterbatasan

Penelitian ini tentu mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang memerlukan perbaikan serta perkembangan lebih lanjut, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang memoderasi profitabilitas,

solvabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yaitu hanya menggunakan csr, sedangkan masih banyak variabel pemoderasi lain yang mampu memberikan hubungan variabel independen terhadap nilai perusahaan, misalnya menggunakan *good corporate governance* yang telah diteliti.

Saran

Dari kesimpulan serta keterbatasan-keterbatasan penelitian di atas, maka saran yang dapat diberikan penulis pada penelitian ini yaitu sebagai berikut: 1) Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti memperluas tahun periode pengamatan agar mampu menunjukkan kondisi nilai perusahaan yang lebih merinci misalnya melakukan periode pengamatan lebih dari lima tahun, sehingga mampu memberikan penelitian yang lebih menyeluruh pada sektor perusahaan yang akan diteliti khususnya pada perusahaan sektor energi; 2) Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti menambahkan variabel independen, misalnya menggunakan variabel ukuran perusahaan (*size*) dan kepemilikan institusional agar mampu memberikan gambaran pengaruh yang lebih mendetail mengenai pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility*; 3) Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menambahkan variabel pemoderasi selain *corporate social responsibility*, misalnya menggunakan *good corporate governance* (GCG), kebijakan dividen serta kepemilikan manajerial; 4) Bagi perusahaan, sebaiknya lebih banyak mengungkapkan kegiatan *corporate social responsibility*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memberikan pengungkapan tanggung jawab sosial akan memberikan hal yang positif terhadap *stakeholder*, bukan hanya untuk investor saja, melainkan masyarakat umum yang terdampak akibat kegiatan operasional perusahaan; 5) Bagi investor, sebaiknya lebih memahami serta mampu mendapatkan informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* serta hubungan ketiga variabel tersebut dengan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aufa, Y. Q. 2018. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Malang.
- Bawafi, M. H., dan A. Prasetyo. 2015. terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* (1)5: 721–730.
- Brigham, E.F dan L.C. Gapenski. 2016. *Manajemen Keuangan*, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Buku kedua, Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston, J. F. 2016. *Essentials of Financial Management*. Fourteen Edition. Cengage Learning Asia Pte Ltd. Terjemahan N.I. Sallama dan F. Kusumastuti.
2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Jilid 3. Salemba Empat. Jakarta.
- Chumaidah, dan M. P. Priyadi. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(3): 1–20.
- Danang. 2013. *Metode Penelitian Akuntansi*. PT. Refika. Bandung.
- Darmawi, H. 2015. *Manajemen Perbankan*. Edisi II. Bumi Aksara. Jakarta.
- Dewi, N. M. L., dan Suputra, I D.G. D. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi* (2) 8: 26 – 54
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Cetakan Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibilit*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari

- Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* (2) 10: 97-108.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Buku Seru. Jakarta.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kejujuh. Cetakan Kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Lako, A. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Erlangga. Jakarta.
- Mariani, W. E., Rasmini, N. K., dan Mimba, N. P. S. H. 2016. Kemampuan Good Corporate Governance dan CSR Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* (9) 5: 2801-2836.
- Mario. 2015. Pengaruh CAR, BOPO, NIM, NPL, dan LDR terhadap ROA (Studi Kasus pada 10 Bank Terbaik di Indonesia). *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 4 No. 1. Universitas Surabaya
- Michalski, G. 2010. Planning optimal from the firm value creation perspective. levels of operating cash investments. *Romanian Journal of Economic Forecasting* (1) 13: 198-214.
- Nadhifah, H., dan T. Mildawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 3(3): 1-17.
- Prabowo, S., dan Indriastuti, M. 2020. Pengaruh profitabilitas solvabilitas dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (Kimu)* (1) 4 : 1153-1175.
- Prastowo, D. Dan R. Juliarty. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP SIM YKPN. Yogyakarta.
- Rika, N., dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating. *Symposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Rinnaya, I. Y., R. Andini dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*. Maret (2) 2.
- Rochaety, E., Tresnati, R., dan A. M. Latief. 2019. *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Rosiana, Gusty dan Ayu. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5.3, 2013 , h:723-738
- Rudangga, I. G. N. G., dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* (7) 5: 569-576.
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya*. BPF. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Edisi III. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *MAKSI*, 6.
- Sirait, P. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Ekuilibria. Yogyakarta.
- Silvia. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Solihin, I. 2015. *Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sucuahi, W., dan J. M. Cambarihan. 2016. Influence of Profitability to the Firm Value of

- Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research* (2) 5: 1-8.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian dan Pengembangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Tumanan, N., dan D. Ratnawati. 2019. Pengaruh Likuiditas, profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Foods and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* (2) 8: 1-19.
- 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 Universitas Udayana* (3) 6: 1278-1311.
- Yufita, A., dan Andayani. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan: Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (3) 8: 1-19.