

Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating*

Senja Nuansari,¹ Ni Putu Eka Widiastuti,² Sri Mulyantini³
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta



Abstract

The role of Corporate Social Responsibility (CSR) as a moderating variable in the effect of profitability, leverage, and size of the company, on the company values listed on the Stock Exchange from 2015 through 2018 is examined in this study. The target population consists of 96 companies and 51 of them are considered as the sample according to a pool sampling method. Moderate Regression Analysis (MRA) is considered as the main method to identify and describe the relationship between the variables. These results reveal that profitability and the size of a firm have a positive and significant impact on corporate value. On the other hand, leverage was found to have an insignificant effect on corporate value. Besides, CSR show to moderate the effect of probability, leverage, and size of the firm, on the value of the company.

Keywords: CSR, Corporate Value, Profitability, Leverage, and size of a firm

Abstrak

Peran tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebagai variabel moderat memberikan efek profitabilitas, leverage, dan ukuran pada nilai perusahaan yang tercantum di BEI periode 2015-2018 dalam penelitian ini. Dari populasi 96 perusahaan dan dipilih 51 sebagai sampel sesuai dengan metode pool sampling. Moderat regresi analisis (MRA) dianggap sebagai metode utama untuk mengidentifikasi dan menggambarkan hubungan antara variabel. Hasil ini mengungkapkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Di sisi lain leverage ditemukan memiliki efek yang tidak signifikan dari nilai perusahaan. Selain itu, CSR menunjukkan dapat memoderasi probabilitas, leverage dan ukuran perusahaan, pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: CSR, nilai perusahaan, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan

*Diterima: 18 Maret 2020, Revisi: 20 Maret 2020, Diterbitkan 4 April 2020.

¹ Senja Nuansari adalah Mahasiswi Magister Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta. E-mail: nuansasinja08@gmail.com.

² Ni Putu Eka Widiastuti adalah Dosen di Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta.

³ Sri Mulyantini adalah Dosen di Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta.

Pendahuluan

Nilai sebuah perusahaan merupakan cerminan citra perusahaan. Sebagai entitas ekonomi setiap perusahaan harus mempunyai strategi pengelolaan dan pengembangannya pada masa kini dan masa yang akan datang. Strategi tersebut dituangkan dalam rencana perusahaan. Laba maksimal menjadi target masa kini bagi perusahaan, sedangkan strategi masa depan perusahaan adalah untuk memaksimalkan *firm value* menjadi lebih baik. Cerminan nilai perusahaan dilihat dari potensial atau tidaknya suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi sudut pandang investor, hal ini menjadi sangat penting bagi perusahaan.⁴

Calon investor akan menganalisis perusahaan yang dinilai bisa menghasilkan profit investasi dimasa yang akan datang. Mereka juga menilai perusahaan dengan melihat likuiditasnya, kemampuan perusahaan membayar pinjamannya maka perusahaan tersebut dianggap baik.⁵

Ada beberapa rasio memperkirakan *firm value* yaitu dengan *price book value* (*PBV*). Para investor banyak yang menggunakan *PBV*, di pasar modal investor menentukan strategi investasi. Investor memproyeksikan saham yang *overvalued* atau *undervalued* melalui *PBV*. *PBV* memaparkan jumlah nilai buku saham suatu perusahaan dipasaran. Perusahaan berpotensi, umumnya mempunyai rasio *PBV* lebih dari 1, menunjukkan taraf kesejahteraan para pemegang saham. Dibawah ini adalah nilai *PBV* dengan total aset terbesar antara 2016 hingga tahun 2018.

Tabel 1
***PBV* aset terbesar di BEI**

Nama Emiten	Tahun		
	2016	2017	2018
BBRI	2,04%	2,68%	2,57%
BMRI	1,77%	2,20%	1,95%
BBCA	3,49%	4,11%	4,46%
BBNI	1,19%	1,83%	1,58%
ASII	2,54%	2,15%	1,98%
BBTN	1,02%	1,75%	1,16%
BNGA	0,63%	0,92%	0,60%
TLKM	4,23%	3,99%	3,50%
PNBN	0,54%	0,76%	0,71%
BDMN	0,98%	1,70%	1,79%

⁴ (Kusumayanti dan Astika, 2016).

⁵ (Junizar, 2015).

Pada tabel 1 di atas mencerminkan naik dan turunnya nilai *PBV*. Peningkatan pada sektor keuangan yaitu BDMN, dan BBCA. Peningkatan paling besar terjadi pada perusahaan BBCA yaitu perusahaan sektor keuangan sub sektor bank.

Faktor yang dapat menerangkan *firm value* yaitu ukuran, profitabilitas, dan *leverage*. Untuk mengukur indikator tersebut digunakan rasio. Dalam laporan keuangan, investor mendapatkan informasi bagaimana *trackrecord* dan *performance* manajemen maupun internalnya, dengan cara dibandingkan periode satu ke sebelumnya dan seterusnya. Penjelasan mengenai bagaimana pengaruh nilai perusahaan dituangkan dalam faktor keuangan. Sementara faktor *non-financial* dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility (CSR)*.⁶

Secara teoritis, CSR mengupas tentang *responsibility* ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan. Menurut Putri dan Christiawan (2014) CSR mengutamakan respon kepada lingkungan luar dibandingkan dengan kepentingan sendiri. Pengungkapan CSR, tertuang dalam Undang-Undang No. 40 pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal Asing. Perusahaan menerapkan CSR sebagai bentuk investasi untuk pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis perusahaan tersebut yang akan memberikan dampak bagi peningkatan nilai perusahaan. CSR dipandang sebagai parameter untuk menciptakan idealnya aktifitas suatu bisnis.⁷

Dengan adanya program CSR, selain menguntungkan masyarakat berguna juga untuk kelangsungan bisnis periode jangka panjang. Dari sisi ekonomi perusahaan, mempunyai target prioritas untuk memaksimalkan keuntungan sehingga seringkali tidak memperdulikan akibat sosial dan lingkungan sekitar yang terjadi. Kerusakan lingkungan misalnya ditimbulkan dari perlakuan tersebut, seperti pencemaran air, penggundulan hutan, polusi udara, dan sebagainya. Maka perlu adanya *Triple bottom line (economic, social, and environmental)* yang merupakan kegiatan CSR yang ditujukan untuk memperhatikan lingkungan sekelilingnya dan kondisi sosialnya (Santioso dan Chandra, 2012). Dengan dikeluarkannya Undang-Undang oleh pemerintah tentang keharusan mengungkapkan CSR sebagai bentuk *responsibility terhadap* lingkungan maupun sosial, diharapkan pula lebih banyak perusahaan yang peduli terhadap kewajiban tersebut. Kondisi saat ini, di Indonesia belum ada keseriusan dalam pemaparan CSR bahkan ada yang tidak melaksanakannya.⁸

Sustainability Reporting (SR) atau laporan keberlanjutan yang mengungkapkan dan mengkoordinasikan kepada seluruh elemen yang berkepentingan tentang kinerja ekonomi, lingkungan sekitar, sosial dan tata kelola profesional, akuntabel, transparansi dan dapat dipertanggungjawabkan. Di Indonesia pelaporan *Sustainability Reporting* diungkapkan sangat minim. Laporan keberlanjutan yang diterbitkan ini, harus sesuai dengan rujukan dari standar *Global Reporting Index (GRI)*.

⁶ (Kusumayanti dan Astika, 2016).

⁷ (Kusumayanti dan Astika, 2016).

⁸ (Yanti, 2015).

Variabel pertama yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Salah satu faktor, yaitu profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan.⁹ Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan cara menjual, seluruh aset dari *capital asset* yang dimilikinya sendiri disebut rasio profitabilitas.¹⁰ *Stakeholders* menganalisis entitas mana yang bisa atau *capable* memperoleh laba secara maksimal dari penanaman modal maupun dari penjualan. Perusahaan yang *profitable*, memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan, dan akan memberikan kemakmuran bagi para pemilik saham atas *feedback* sahamnya.¹¹ Kinerja perusahaan dapat dilihat dari profitabilitasnya, jika bisa memberikan hasil yang baik maka akan meningkat pula nilai perusahaan tersebut.¹² Menurut Maryati dan Bida (2018) nilai perusahaan tidak ada pengaruh terhadap profitabilitas.

Variabel kedua adalah *Leverage*. *Leverage* bernilai positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan.¹³ Penelitian oleh Mardiyati (2012)¹⁴ mengatakan bahwa terjadinya peningkatan *leverage* maka akan memberikan kabar baik atau kabar buruk, kabar baik direfleksikan citra *value* yang baik dari perusahaan, dan sebaliknya kabar buruk menggambarkan adanya unsur keterpaksaan. Jika dikaitkan dengan teori sinyal, Perusahaan yang berpotensi prima akan memberikan sinyal ke pasaran. Untuk menciptakan keefektifan sinyal, maka para agen akan *sengaja* menggaungkan ke pasar. Kualitas baik yang ditunjukkan perusahaan akan menurunkan ketidakpastian yang terjadi dipasar, I Gusti dan I Ketut (2016) menyatakan hasil sebaliknya yakni nilai perusahaan tidak dipengaruhi *leverage*.

Variabel ketiga yaitu ukuran perusahaan. Kepemilikan aset besar menggambarkan ukuran perusahaan yang besar pula. Semakin besar suatu perusahaan akan menunjukkan keadaan perusahaan tersebut semakin mapan, I Gusti dan I Ketut (2016) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh ukuran perusahaan. Ismi et al (2018) memiliki hasil penelitian yang berbeda nilai berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan.¹⁵

Menurut Wijaya (2015) Pengambilan keputusan ekonomi, tidak hanya dilihat dari nilai perusahaannya juga dilihat dari kondisi keuangan perusahaan yang merujuk pada *triple bottom lines* yaitu *responsibility* dilihat dari segi keuangan, sosial, dan lingkungan berkesinambungan maka perlu adanya pengungkapan CSR yang berguna bagi para *stakeholders* sebagai sinyal positif ke pasaran. CSR sebagai variabel pemoderasi. Untuk mendapatkan gambaran apakah CSR mampu memperkuat ataupun melemahkan variabel profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

⁹ (Hermuningsih, 2013).

¹⁰ (Sartono, 2010: 122)

¹¹ (Pramana dan Mustanda, 2016)

¹² (Patricia, dkk 2018)

¹³ (Ridho, dkk 2018)

¹⁴ Mardiyati (2012)

¹⁵ Ismi et al (2018)

Dengan CSR terwujudnya hubungan yang baik dimiliki antara perusahaan dan kepentingan luar, serta lingkungan.¹⁶ CSR bentuk komitmen suatu entitas dapat menambah keuntungan (Adewale, 2012). Kualitas yang baik ditunjukkan dengan adanya pengungkapan CSR. Dengan adanya CSR diharapkan dapat mereferensikan kepada para investor dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 yang mengatur penanaman modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Strategi yang digunakan perusahaan yaitu dengan mengungkapkan CSR untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan Pembangunan berkelanjutan adalah agenda dunia yang telah berjalan sejak diresmikan pada tahun 2015. Dengan demikian, pelaporan keberlanjutan mencerminkan akuntabilitas perusahaan dalam menjalankan urusan bisnis mereka secara bertanggung jawab untuk memungkinkan para pemangku kepentingan mengevaluasi implementasinya. Untuk itu, sebagai pertanggungjawaban dan penghargaan kepada perusahaan yang telah membuat laporan keberlanjutan, Pusat Nasional untuk Laporan Keberlanjutan (NCSR) mengadakan Penghargaan Pelaporan Keberlanjutan (SRA) setiap tahun, sejak tahun 2005. Tujuan penghargaan ini juga untuk memotivasi dan mempercepat keberlanjutan pelaporan perusahaan dengan menghargai upaya luar biasa untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan dalam tiga aspek (ekonomi, sosial dan lingkungan). Karenanya, penghargaan tersebut tidak mengomentari kinerja itu sendiri, melainkan penghargaan itu terutama berfokus pada transparansi dan kepatuhan pelaporan terhadap pedoman pelaporan keberlanjutan yang dikembangkan oleh GRI. Tahun 2018 adalah tahun pertama NCSR memprakarsai Peringkat *Asia Sustainability Reporting Rating (ASRR)*, yang sebelumnya disebut *Sustainability Reporting Awards (SRA)*

Perbedaan antara ASRR dan tahun-tahun SRA sebelumnya muncul dalam sistem yang telah diubah dari *Winner* menjadi *Rating*. Mulai tahun ini, semua peserta akan diberikan penghargaan tetapi mungkin berbeda satu sama lain. Penghargaan tergantung pada hasil SR yang dinilai (peringkat: platinum, emas, perak atau perunggu). Dan pesertanya beraneka ragam Indonesia dan negara Asia berada di Asia, nama mereknya adalah Peringkat Pelaporan Keberlanjutan Asia, singkatnya dengan Asia SR Rating atau ASRR. Ini adalah sistem peringkat laporan keberlanjutan pertama di Asia. Sejak 2017, ASRR (sebelumnya bernama SRA) telah diadakan antara berbagai daerah di Indonesia melalui konferensi bernama *Sustainability Practitioner Conference (SPC)* untuk lebih menjangkau kontribusi regional. GRI adalah organisasi non-pemerintah (NGO) menggulirkan dan membesarkan secara global panduan Pelaporan Keberlanjutan. GRI dimulai pada tahun 1997 sebagai sebuah inisiatif oleh United Nations Environment Program dan menjadi independen sejak 2002.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang telah mendapatkan penghargaan *Asia Sustainability Reporting* dari 2015-2018. Adapun alasan pemilihan *Asia Sustainability Reporting* menjadi sampel karena dapat memperkecil terjadinya kesalahan

¹⁶ (Crisostomo *et al.* dalam Gherghina *et al.*, 2016)

sampling frame error, Bias sampel yang diakibatkan tidak diperhitungkannya sampel dan tidak dapat mewakili populasi Sugiyono (2014: 342).

Dari permasalahan diatas, penulis mengajukan beberapa pertanyaan sebagai rumusan masalah penelitian, yaitu: Apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas? Apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh *leverage*? Apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan? Apakah CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan? Apakah CSR mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan? Apakah CSR mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan pendekatan deskriptif yang bersifat empirik. Desain penelitian ini berawal dari masalah yang bersifat kuantitatif dan membatasi permasalahan yang ada pada rumusan masalah. Rumusan masalah dinyatakan dalam kalimat pertanyaan, selanjutnya peneliti menggunakan teori untuk menjawabnya. Sugiyono¹⁷ menyatakan bahwa "Desain penelitian harus spesifik, jelas dan rinci, ditentukan secara mantap sejak awal, menjadi pegangan langkah demi langkah". Desain penelitian menghubungkan antara variabel X dan variabel Y. Penelitian ini terdiri dari tiga variabel, yaitu variabel bebas (X) yaitu Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan. Variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan. Dan Variabel *Moderating* (Z) yaitu *Corporate social responsibility* (CSR).

Analisis dan Pembahasan

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini diperoleh dari populasi pada perusahaan yang memperoleh penghargaan *Sustainability Reporting* (SR) dalam rentang waktu 4 tahun yaitu dari tahun 2015 hingga 2018, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 51 perusahaan dengan pertimbangan telah memenuhi kriteria pengambilan sampel dan berdasarkan teknik *pool sampling*.

Tabel 2

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan pemenang <i>Asia Sustainability Reporting</i> 2015-2018 dan terdaftar di BEI	96
2	Pemenang <i>Asia Sustainability Reporting</i> periode 2015-2018 yang tidak terdaftar di BEI	(45)
3	Sampel penelitian	51

¹⁷ Sugiyono (2014, hlm. 23)

Kriteria Pemilihan Sampel

Berdasarkan pemilihan sampel tersebut, perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Kode	Nama Perusahaan
ANTM	PT ANTAM (Persero) Tbk
ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk PT
WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
UNTR	PT United Tractors Tbk
TLKM	PT Telkom Indonesia Tbk (Persero)
BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
BDMN	PT Bank Danamon Indonesia, Tbk.
BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
BDMN	PT Bank Danamon Indonesia, Tbk.
TINS	PT Timah (Persero) Tbk
BNLI	Bank Permata Tbk
BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
INCO	PT Vale Indonesia Tbk
UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.
INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
BNGA	PT. Bank CIMB Niaga
BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk.
ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
BRMS	PT Bumi Resources Tbk
ABMM	PT ABM Investama Tbk.
BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, Tbk.

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan pemilihan sampel tersebut, perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 5 berikut ini.

Tabel 3
Sampel Penelitian

Jenis Perusahaan	Tahun			
	2015	2016	2017	2018
Bank	3	4	4	6
Non Bank	7	9	8	10
Jumlah	10	13	12	16

Sumber : Data diolah, 2019

Perusahaan yang termasuk sub sektor bank pada tahun 2015 terdiri dari 3 perusahaan, yaitu BBNI, BDMN, dan BNII, sedangkan perusahaan yang tidak termasuk sub sektor bank adalah ANTM, ITMG, PGAS, UNVR, WIKA, UNTR, dan TLKM. Perusahaan yang termasuk sub sektor bank pada tahun 2016 terdiri dari 4 perusahaan, yaitu BBNI, BDMN, dan BNLI, dan BNII, sedangkan perusahaan yang tidak termasuk sub sektor bank adalah PGAS, ITMG, ANTM, TINS, WIKA, UNTR, TLKM, INCO, dan UNSP.

Perusahaan yang termasuk sub sektor bank pada tahun 2017 terdiri dari 4 perusahaan, yaitu BBNI, BNII, BNGA, dan BBRI sedangkan perusahaan yang tidak termasuk sub sektor bank adalah PGAS, ANTM, TINS, WIKA, UNTR, TLKM, INCO, dan INTP.

Perusahaan yang termasuk sub sektor bank pada tahun 2018 terdiri dari 5 perusahaan, yaitu BRMS, BNII, BNGA, BBRI, BJTM, dan BJBR, sedangkan perusahaan yang tidak termasuk sub sektor bank adalah INCO, PGAS, WIKA, ANTM, ITMG, ANJT, GIAA, TINS, UNTR, dan ABMM.

2. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan standard deviasi, nilai Min, dan nilai Max, median, nilai *average*, untuk setiap variabel. Hasil ringkasan statistik untuk masing-masing variabel ditampilkan pada table 6.

Tabel 4
Data Deskriptif Statistik

	Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
Nilai Perusahaan Tobin's Q	51	17	1	18	1.96	.370	2.643	6.985
Profitabilitas	51	197	-72	125	9.44	3.261	23.287	542.263
Leverage	51	15	0	15	2.75	.445	3.179	10.103
Ukuran Perusahaan	51	11	10	21	17.60	.224	1.598	2.552
CSR	51	0	0	1	.27	.020	.146	.021
Valid N (listwise)	51							

Hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 6 diatas, didapatkan informasi sebagai berikut:

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Dihitung dengan membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai laba persaham perusahaan atau menggunakan rasio PER. Pada variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Variabel Tobin's Q (TQ) yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa nilai tertinggi dimiliki oleh UNVR sebesar 18 pada periode 2017 dan nilai perusahaan terendah dimiliki oleh INCO sebesar 1 pada tahun 2016 artinya perusahaan dengan nilai TQ terendah yaitu INCO Menunjukkan bahwa nilai kapitalisasi pasar saham yang dimilikinya masih undervalued dan perusahaan dengan TQ tinggi yaitu UNVR. Telah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam menciptakan nilai perusahaan karena memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi. Variabel Tobin Q dalam penelitian ini memiliki *Mean* atau nilai rata-rata dari nilai perusahaan adalah 1,96 Standar deviasi dari nilai perusahaan adalah 2,643 artinya perusahaan-perusahaan sampel telah memiliki kapitalisasi pasar saham yang lebih besar daripada biaya untuk mengganti aset perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil dalam menciptakan nilai perusahaan.

Pada variabel profitabilitas tertinggi dimiliki oleh (UNVR) sebesar 125 pada periode 2015 dan ROE terendah dimiliki oleh (GIAA) sebesar -0,72 pada tahun 2018. *Mean* atau nilai rata-rata dari ROE adalah 9,44. Standar deviasi dari ROAE adalah 23,287. Perusahaan yang memiliki nilai ROE Terendah yaitu GIAA menunjukkan angka yang negative artinya perusahaan tersebut mengalami kerugian. Sedangkan perusahaan yang memiliki ROE tertinggi yaitu UNVR. Menunjukkan perusahaan tersebut telah mampu mengelola seluruh asetnya secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba bersih.

Pada variabel *leverage* diperoleh hasil bahwa nilai tertinggi dimiliki (BBKP) sebesar 15 pada periode 2018 dan DER terendah dimiliki oleh INTIP sebesar 0 pada tahun 2017. *Mean* atau nilai rata-rata dari DER adalah 2,75. Standar deviasi dari DER adalah 3,179. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel membiayai aktivitya dengan menggunakan hutang namun bias juga perusahaan tersebut memiliki nilai barang modal yang cukup besar sehingga memiliki nilai *leverage* yang tinggi.

Pada variabel ukuran perusahaan diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh BBRI sebesar 21 pada periode 2018 dan ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh UNVR pada tahun 2015 sebesar 10. *Mean* atau nilai rata-rata dari ukuran perusahaan adalah 17,60. Standar deviasi dari ukuran perusahaan adalah 1,598.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Report* (laporan berkelanjutan). Pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan proksi Alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini adalah persentase jumlah alokasi biaya tanggung jawab sosial terhadap laba bersih pada tahun sebelumnya. *Mean* atau nilai rata-rata dari CSR adalah 27. Standar deviasi dari CSR adalah 0,146. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi yaitu ANTM yang telah mampu melaksanakan tanggung jawabnya kepada stakeholder dan

mempublikasikan, yaitu dan perusahaan yang kurang dalam pengungkapan tanggung jawab sosialnya yaitu BNII, Jika Dilihat dari rata-rata sampel CSR menunjukkan bahwa perusahaan sampel masih kurang dalam melaksanakan serta mengungkapkan tanggung jawab social perusahaan sesuai item-item yang telah ditetapkan *Global Reporting Initiative GRI*.

3. Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

3.1 Uji Asumsi Klasik

3.1.1 Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas, H0 diterima, sig *kologorov smirnov* dibawah 5%.

Tabel 5

Tests of Normality

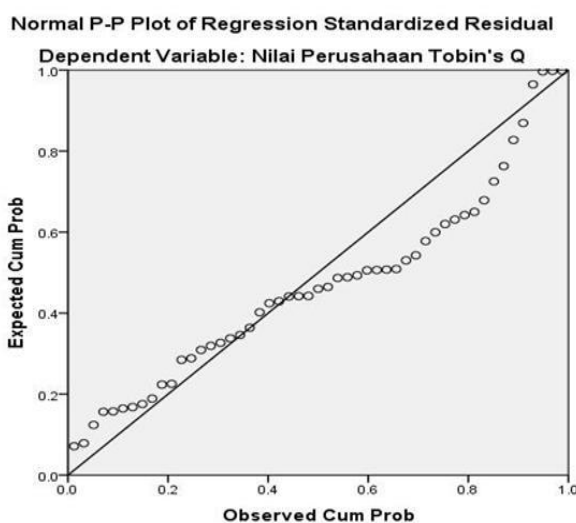
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Nilai Perusahaan Tobin's Q	.309	51	.000	.439	51	.000
Profitabilitas	.231	51	.000	.680	51	.000
Leverage	.261	51	.000	.774	51	.000
Ukuran Perusahaan	.125	51	.045	.807	51	.000
CSR	.139	51	.016	.916	51	.001

a. Lilliefors Significance Correction

Gambar 2 menampilkan grafik P-Plot untuk mengecek apakah residual mengikuti distribusi normal:

Gambar 1

Uji Normalitas



Plot diatas menunjukkan bahwa data tersebar disekitar garis diagonal dan Hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik

Normal Probability Plot. Hasil tersebut menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal dikarenakan data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal. Sehingga model regresi layak dipakai dalam penelitian ini.

3.1.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ini terdapat korelasi antar variabel independen. Pengujian multikolinieritas diuji dengan menggunakan nilai VIF dan tolerance dari model regresi. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinieritas apabila nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$. Berikut hasil uji multikolinieritas :

Tabel 6
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas	0,819	1,221	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Leverage</i>	0,727	1,376	Tidak terjadi multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0,692	1,446	Tidak terjadi multikolinieritas
CSR	0,797	1,254	Tidak terjadi multikolinieritas

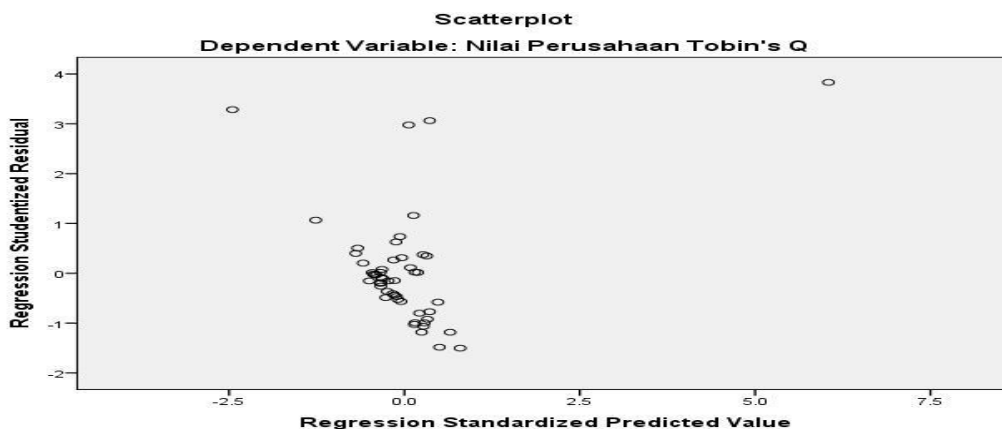
Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil perhitungan nilai VIF dan *Tolerance*. Nilai VIF untuk profitabilitas 1,221 dengan *Tolerance* sebesar 0,819, nilai VIF untuk *leverage* 1,376 dengan tolerance sebesar 0,727, nilai VIF untuk ukuran perusahaan 1,446 dengan tolerance 0.692, nilai VIF untuk CSR 1,254 dengan tolerance 0.797. Semuanya memenuhi syarat bebas multikolinieritas yaitu nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen untuk persamaan regresi.

3.1.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji Hetero dg Uji Gelsjer gambar scatter plot. Model Regresi berganda terbatas atau tidaknya asumsi heterokedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan Uji Glesjer yaitu meregresikan variabel independen dengan absolute residual. Jika tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada $\alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan model regresi berganda terbebas dari heterokedastisitas (Ghozali, 2011). Berikut adalah hasil pengujian heterokedastisitas :

Gambar 2
Uji heteroskedastisitas dengan Uji Gelsjer



Berdasarkan gambar 3 bahwa dapat dilihat hasil uji heteroskedastisitas dengan *scatter plot* bisa dilihat dari pola titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.1.4 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 7

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.822 ^a	.675	.654	1.55361	2.135

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan Tobin's Q

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 8. menunjukkan besarnya nilai Durbin Watson sebesar 2.135. Nilai D-W menurut tabel dengan n = 51 dan k = 5 didapat nilai dl = 1.55361 dan nilai du = 1.7732. Oleh karena nilai du < d < 2.135 < 1,808 yang menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi sehingga dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

3.2 Pengujian Hipotesis

3.2.1 Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8

Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	t	Sig
	B		
1 (constant)	13.691	4.776	
X1	0.064	6.159	0.000
X2	0.136	1.803	0.078
X3	-0.722	-4.396	0.000

Sumber: Hasil Olah SPSS 26, diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi yang dibangun untuk hipotesis ini yaitu :

$$Y = 13.691 + 0,064X1 + 0,136 X2 - 0,722X3$$

Secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 13.691 menunjukkan bahwa apabila perubahan variabel bebas yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sama dengan nol atau bersifat konstan, maka perubahan nilai perusahaan adalah sebesar 13,691 persen.
2. Nilai Koefisien β_1 yang diperoleh sebesar 0,064 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 persen profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,064 persen dengan asumsi variabel independen lain konstan.
3. Nilai Koefisien β_2 yang diperoleh sebesar 0,136 menunjukkan bahwa setiap penambahan *leverage* 1 persen akan meningkatkan n nilai perusahaan sebesar 0,136 persen dengan asumsi variabel independen lain konstan.
4. Nilai Koefisien β_3 yang diperoleh sebesar -0,722 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 persen ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,722 persen dengan asumsi variabel independen lain konstan.

2. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis ini dilakukan dengan melihat tabel model summary berdasarkan nilai R square. Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 9

Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.822	0.675	0.654	1.55361

Sumber: Hasil Olah SPSS 26, diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai R Square sebesar 0,675. Artinya sebesar 67,5% variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan, sisanya sebesar 32,5% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel penelitian.

3. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t melihat hasil pada tabel Coefficients dan level of significant dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 10

Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Sig	Keterangan
	B	Std. Error		
1 (constant)	13.691	2.866		
X1	0.064	0.010	0.000	Positif signifikan
X2	0.136	0.075	0.078	tidak berpengaruh
X3	-0.722	0.164	0.000	Negatif signifikan

Sumber: Hasil Olah SPSS 26, diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan Tabel 11 terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi variabel ROE adalah sebesar 0,064 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel ROE lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 1 diterima.

H2 : Leverage (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan Tabel 11 terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi variabel DER adalah sebesar 0,136 dengan taraf signifikansi sebesar 0,075. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel DER lebih besar dari taraf $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 2 ditolak.

H3: Ukuran Perusahaan (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan Tabel 11 terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi variabel SIZE adalah sebesar -0,722 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel SIZE lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa SIZE berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 3 ditolak.

3.2.2 Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderating

1. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderating terhadap nilai perusahaan maka dilakukan analisis regresi moderasi dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 10

Analisis Regresi Linear Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients	t	Sig
	B		
1 (constant)	13.288	4.360	0.000
X1	0.087	3.457	0.001
X2	0.189	1.967	0.055
X3	-0.717	-4.292	0.000
Z	0.557	0.318	0.752

X1Z	0.227	8.847	0.000
X2Z	-0,072	-0.158	0.875
X3Z	-0.126	-1.303	0.199

Sumber: Hasil Olah SPSS 26, diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi yang dibangun untuk hipotesis ini yaitu :

$$Y = 13.288 + 0.087 X_1 + 0.189 X_2 - 0,717 X_3 + 0.557 Z + 0.227X_1Z - 0.072X_2Z - 0.126X_3Z$$

Secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 13.288 menunjukkan bahwa apabila perubahan variabel bebas yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sama dengan nol atau bersifat konstan, maka perubahan nilai perusahaan adalah sebesar 13,288 persen.
2. Nilai Koefisien β_1 yang diperoleh sebesar 0,087 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 persen profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,087 persen dengan asumsi variabel independen lain konstan.
3. Nilai Koefisien β_2 yang diperoleh sebesar 0,189 menunjukkan bahwa setiap penambahan *leverage* 1 persen akan meningkatkan n nilai perusahaan sebesar 0,189 persen dengan asumsi variabel independen lain konstan.
4. Nilai Koefisien β_3 yang diperoleh sebesar -0,717 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 persen ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0, persen dengan asumsi variabel independen lain konstan.

2. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis ini dilakukan dengan melihat tabel model summary berdasarkan nilai R square. Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 11

Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.792	0.627	0.603	1.66475

Sumber: Hasil Olah SPSS 26, diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai R Square sebesar 0,627. Artinya sebesar 62,7% variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Profitabilitas, Leverage dan ukuran perusahaan, sisanya sebesar 37,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel penelitian.

3. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t melihat hasil pada tabel Coefficients dan level of significant dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 12

Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Sig	Keterangan
	B	Std. Error		
1 (constant)	13.288	4.360	0.000	
X1	0.087	3.457	0.001	
X2	0.189	1.967	0.055	
X3	-0.717	-4.292	0.000	
Z	0.557	0.318	0.752	
X1Z	0.227	8.847	0.000	Moderating
X2Z	-0,072	-0.158	0.875	Bukan moderating
X3Z	-0.126	-1.303	0.199	Bukan moderating

Sumber: Hasil Olah SPSS 26, diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

H4 :Profitabilitas (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan CSR sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan Tabel terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi interaksi variabel ROE dengan CSR adalah sebesar 0,227 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi interaksi variabel ROE dengan CSR lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 4 diterima.

H5 :Leverage (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan CSR sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan Tabel terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi interaksi variabel DER dengan CSR adalah sebesar -0.072 dengan taraf signifikansi sebesar 0,875. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi interaksi variabel DER dengan CSR lebih besar dari taraf $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 5 ditolak.

H6 : Ukuran Perusahaan (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan CSR sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan Tabel terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi interaksi variabel SIZE dengan CSR adalah sebesar -0,126 dengan taraf signifikansi sebesar 0,199. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi interaksi variabel SIZE dengan CSR lebih besar dari taraf $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 6 ditolak.

4. Hasil

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pemenang penghargaan *Sustainability Reporting* periode 2015 sampai dengan 2018 adalah variabel profitabilitas dan variabel ukuran perusahaan, artinya variabel *leverage* pada penelitian ini terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating terbukti mampu memoderasi variabel profitabilitas, sedangkan variabel lainnya yaitu variabel *leverage* dan ukuran perusahaan tidak terbukti dapat dimoderasi oleh variabel *Corporate Social Responsibility*.

4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menunjukkan para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas yang dalam penelitian ini diprosikan melalui *Return on Equity* (ROE). ROE menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Jika angka ROE tinggi maka harga saham juga cenderung akan tinggi sehingga juga akan meningkatkan nilai pemegang saham. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa ketika tingkat keuntungan dalam kinerja keuangan yang dicapai perusahaan tersebut semakin baik

maka akan berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan artinya semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) maka semakin baik dalam memperoleh keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Oleh karena itu, ROE (*Return on Equity*)

Hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan penerimaan atas hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lucky dan Muhammad (2016), Patricia, dkk (2018) Permana dan Henny (2019) dan Ismi *et al* (2018) namun tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Marati dan Bida (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik penelitian ini menunjukkan penolakan atas hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan *leverage* bisa memberikan dua macam sinyal yaitu berita baik (*goodnews*) sekaligus berita buruk (*bad news*). Apabila sinyal baik tersebut diterima maka perusahaan dianggap mampu menunjukkan kualitas perusahaan yang baik dan ketidakpastian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan berkurang.

Leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula dan sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah menunjukkan bahwa risiko investasi yang rendah pula. Kondisi tersebut membuat investor berhati-hati untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, ini artinya investor menganggap bahwa *leverage* bukan hal yang perlu dilihat dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Maryati dan Bida (2018) dan Abdul Ghafoor, *et al* (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun tidak mendukung hasil penelitian Ridho, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik penelitian ini menunjukkan penolakan atas hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak didukung dengan pernyataan Park *et al.*, 2010 yang menyatakan bahwa perusahaan mampu mengembangkan usahanya dengan memenuhi modalnya demi meningkatkan laba dan nilai perusahaannya. Kebutuhan

modal tersebut dapat dipenuhi melalui berbagai sumber pendanaan dari pihak dalam perusahaan maupun dari pihak luar perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Mahatma, 2013). Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar diperkirakan memiliki kesempatan untuk menarik hutang dalam jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi (Pramana dan Mustanda, 2016). Peningkatan permintaan akan saham suatu perusahaan menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang berujung pada kenaikan nilai perusahaan (Zumrotun, 2013). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maryati dan Bida (2018) dan juga penelitian yang dilakukan oleh Ismi et al (2018) dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi

Berdasarkan hasil statistik menunjukkan hasil bahwa hipotesis 4 yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diterima, variabel CSR sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Gherghina *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Menurut Preston (1978) dalam Agustine (2014) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka pengungkapan informasi social yang dilakukan perusahaan akan semakin besar. Peningkatan nilai suatu perusahaan tidak selalu berasal dari tingkat profitabilitas yang tinggi. Kejadian tersebut disebabkan karena masyarakat saat ini cenderung memilih perusahaan yang bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan sekitar karena dengan mendukung perusahaan tersebut secara tidak langsung masyarakat ikut berpartisipasi dalam memelihara lingkungan sekitar (Susanti dan Santoso, 2011). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung berusaha untuk meningkatkan CSR untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut tidak hanya memperhatikan dampak jangka pendek (*profit*) namun juga tujuan jangka panjang yaitu meningkatnya nilai perusahaan (Loose, 2013). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh I Gusti dan I Ketut (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan CSR merupakan faktor pemoderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

4.5 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi

Berdasarkan hasil statistik menunjukkan hasil bahwa hipotesis 5 yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan ditolak, variabel CSR sebagai variabel moderasi dalam penelitian tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial. Manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan cenderung mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosialnya supaya tidak menjadi sorotan dari pihak debtholders, hal tersebut tentu berdampak terhadap nilai perusahaan. Friedman (1970) dalam Chang (2014) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi dengan diimbangi dengan pelaksanaan CSR yang tinggi mampu mengurangi daya saing perusahaan sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwarti dan Sunarto (2013) dan Purnomo (2014) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan CSR merupakan faktor pemoderasi dalam hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

4.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi

Berdasarkan hasil statistik menunjukkan hasil bahwa hipotesis 6 yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismi *et al* (2018) namun mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Fahri, dkk (2018) dan I Gusti dan I Ketut (2016) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori legitimasi, dimana dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak direspon oleh pihak investor. Perusahaan belum melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial yang efektif dan tepat sehingga belum ditangkap sebagai sesuatu yang perlu diperhatikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Puspaningrum, 2014). Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pauly *et al.*, (2011) yang menjelaskan bahwa pelaksanaan CSR perusahaan bukan merupakan fungsi langsung dari ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan tidak berarti pelaksanaan CSR nya harus tinggi. Pelaksanaan CSR menjadi efektif apabila diimbangi dengan komunikasi yang disesuaikan dengan ukuran suatu perusahaan. Perusahaan kecil sebaiknya menekankan pada komunikasi mengenai CSR terhadap bisnis inti perusahaan sedangkan perusahaan besar sebaiknya menekankan kepada peningkatan dan perluasan komunikasi pelaporan CSR. Selain itu terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu lagi melihat pengungkapan CSR yang telah dilaksanakan oleh perusahaan karena terdapat jaminan yang tertera pada UU perseroan terbatas No 40 tahun 2007 yang mengatur setiap perusahaan untuk melakukan CSR (Purwaningsih, 2013).

Kesimpulan

Hasil analisis menerangkan :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak.
4. CSR mampu memoderasi variabel profitabilitas, terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima.
5. CSR tidak mampu memoderasi variabel profitabilitas, terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak.
6. CSR tidak mampu memoderasi variabel profitabilitas, terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak.

Saran dan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dan total aset.
2. Bagi calon investor dapat melakukan analisis terlebih dahulu laba /profit perusahaan sebelum berinvestasi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi profitabilitas perusahaan mencerminkan nilai perusahaan semakin tinggi.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan:
 - a. Menggunakan variabel dependen lain seperti *Price to Book Value*, dan juga menambahkan variabel independen lain seperti likuiditas, kepemilikan manajerial dan lain sebagainya.
 - b. Menambahkan tahun atau jangka waktu periode penelitian pemenang ASR, sampel yang berbeda seperti properti karena memiliki hutang yang banyak

Referensi:

- Ana, Wahyuningsih; Mahdar, Nera Marinda. *Pengaruh Size, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan CSR pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Kalbisocio Bisnis dan Komunikasi. ISSN 2356-4385.
- Andreas, Tan; Benni, Desmiyawati; Liani, Warda. 2016. *Determinants of Social Responsibility Disclosure and Investor Reaction*. From <http://www.econjournals.com>
- Bursa Efek Indonesia. 2015-2018. *Proses Go Public (Go Public Process)*. From <https://gopublic.idx.co.id/>.

- Dwi, Pramana I Gusti Ngurah Agung; Mustanda, I Ketut. 2016. *Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Varibel Pemoderasi*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No, 2016:561-594.
- Fahri, Yulanda; Hartanti, Rina; Dwimulyani, Susi. 2018. *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Pemoderasi*. Seminar Nasional I Universitas Pamulang Program Studi D3 Akuntansi.
- Farida, Siregar Ismi; Roekhudin, Roekhudin; Purwanti, Lili. 2018. *Firm Value Predictor and the Role of Corporate Social Responsibility*. From <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp>.
- Ghafoor, Awan Abdul; Lodhi, Muhammad Usman; Hussain, Dilshad. (2018). *Determinants of Firm Value: A Case Study of Chemical Industries of Pakistan*. *Global Journal of Management, Social Sciences, and Humanities*.
- Grigoris, Giannarakis. 2013. *Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosures: the case of the US Companies*. *Int. J Information Systems and Change Management*, Vol.6 No 3, 2013.
- Justyna, Dyduch; and Krasodomska, Joanna. 2017. *Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Empirical Study of Polish Listed Companies*. From www.mdpi.com/journal/sustainability.
- Maggalatung, A.S.; Aji, A.M.; Yunus, N.R. *How The Law Works*, Jakarta: Jurisprudence Institute, 2014.
- Marsono, Paramita Dwi Andina. 2014. *Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility*. 2014. From <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>. Vol. 3, Nomor 1 Tahun 2014.
- Maryati, Rahayu; Sari, Bida. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. *Ikraith-Humaniora*, Vol.2, No. 2, Maret 2018.
- Mukri, S.G.; Aji, A.M.; Yunus, N.R. *Relation of Religion, Economy, and Constitution In The Structure of State Life*, STAATSRECHT: Indonesian Constitutional Law Journal, Volume 1, No. 1. (2017).
- Peni, Nugraheni; Permatasari, Deasy. 2016. *Perusahaan syariah dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility: Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Karakteristik Perusahaan*. From www.journal.uui.ac.id/index.php/jaai. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*
- Rika, Yuliawati; Sukirman. 2015. *Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility*. From <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>.
- Selin, Lumoly; Murni, Sri; Untu, Victoria N. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Vol. 6. No.3. Juli 2018, Hal.1008-1117.

- Sigit, Hermawan; Maf'ulah, Afyah Nurul. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. From <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jda>.
- Tio, Monika Lucky; Khafid, Muhammad. 2016. *The Effect of Financial Performance on Corporate Value with CSR Disclosure and GCG Mechanism as Moderating Variables*. From <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>.
- Uun, Sunarsih; Nurhikmah. 2017. *Determinant of The Corporate Social Responsibility Disclosure*. From <http://journal.uinjkt.ac.id/index.php/etikonomi>. Jurnal Etikonomi Volume 16 (2), Oktober 2017.