

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI MODERASI

Laurencia Dewita* dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: laurenciadewita1910@gmail.com

Abstract:

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, liquidity, and leverage on firm value with corporate social responsibility as a moderating variable in non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019 until 2021. This study uses secondary data. Data processing in this study uses the program E-views version 12.0. The sampling technique used is purposive sampling and obtained as many as 23 companies that meet the criteria. The results showed that profitability and liquidity did not have a positive effect on firm value, and leverage and corporate social responsibility did not have a negative effect on firm value. Corporate social responsibility cannot moderate the effect of liquidity and leverage on firm value.

Keywords: *Firm Value, Profitability, Liquidity, Leverage, Corporate Social Responsibility*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan program E-views versi 12.0. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 23 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage corporate social responsibility* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Corporate Social Responsibility*

Pendahuluan

Era society 5.0 adalah era dimana perkembangan di dunia usaha semakin pesat sehingga perusahaan berkesempatan besar untuk mengembangkan bisnis miliknya. Perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan kualitas bisnisnya agar mampu

bersaing. Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau mendapatkan laba sebanyak-banyaknya, sehingga agar tujuan ini dapat tercapai, perusahaan perlu menggalang dana dari investor (Tumanan dan Ratnawati, 2021). Bagi perusahaan, investor merupakan salah satu pihak yang memegang peranan sangat penting dalam perkembangan usahanya, dan maka dari itu perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin untuk menarik minat investor (Widiawati dan Linawati 2022). Nilai perusahaan merupakan dasar yang sangat penting bagi investor karena dapat dijadikan sebagai indikasi bagaimana pasar melihat keadaan perusahaan secara keseluruhan (Markonah, Salim, dan Franciska, 2020). Maka dari itu, perusahaan perlu untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar mampu menciptakan kesejahteraan kepada pemegang saham serta mampu menarik investor.

Menurut Anggraini dan Siska (2019) nilai perusahaan dicerminkan oleh kestabilan dari harga saham yang terus mengalami kenaikan untuk jangka waktu yang panjang. Harga saham yang tinggi akan meninggikan pula nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator dari nilai perusahaan. Markonah *et al.* (2020) mendeskripsikan PBV sebagai sebuah indikator yang menghitung rasio harga saham perusahaan terhadap nilai buku bersih per saham. Nilai PBV yang tinggi menggambarkan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan sebuah harga atau kesejahteraan investornya. Sebaliknya apabila PBV dibawah satu maka menggambarkan bahwa nilai perusahaan kurang baik. (Nurminda, Isyнуwardhana, dan Nurbaiti 2017).

Markonah *et al.* (2020) melakukan penelitian terhadap pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas pada nilai perusahaan di bidang makanan dan minuman perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan *leverage*, sedangkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh likuiditas. Penelitian terdahulu telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil adanya faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, dimana setiap hasil penelitian menunjukkan ketidakonsistenan. Maka dari itu dilakukanlah penelitian kembali untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Markonah *et al.* (2020) namun terdapat ketidaksamaan yang dicerminkan dengan adanya kontribusi penambahan variabel *corporate social responsibility* yang memoderasi pengaruh likuiditas serta *leverage* terhadap nilai perusahaan. Alasan penambahan variabel moderasi yaitu *corporate social responsibility* adalah karena diperlukannya kesadaran perusahaan akan pentingnya melaksanakan dan melaporkan *corporate social responsibility* untuk membentuk reputasi yang baik di mata masyarakat, sehingga reputasi yang baik ini dapat menjadi sinyal baik bagi para investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil ketidakonsistenan penelitian terdahulu, maka perlu dilakukan penelitian kembali dan penelitian ini diberi judul “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI”.

Kajian Teori

Agency Theory. Definisi *agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya sebuah kontrak antara satu orang atau lebih yang disebut sebagai *principal* dengan orang lain yang disebut sebagai *agent* dengan mempekerjakan *agent* tersebut untuk melakukan beberapa layanan atas nama *principal*

dan melibatkan pendelegasian wewenang dalam mengambil keputusan kepada *agent* tersebut. Dengan adanya kekuasaan *agent* untuk mengendalikan sumber daya dan pengambilan keputusan sehingga rentan terjadinya konflik keagenan yang disebabkan karena perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan *agent* untuk mencapai kemakmurannya masing-masing (*conflict of interest*). Selain itu, konflik keagenan juga dapat terjadi akibat adanya asimetri informasi (*asymmetric information*). *Agent* biasanya memiliki lebih banyak informasi tentang situasi keuangan perusahaan yang sebenarnya.

Signalling Theory. Bringham dan Houston (2019: 500) mendefinisikan *signalling theory* sebagai sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi sinyal atau petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek keuangan kedepannya. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor dicatat sebagai sinyal positif dan negatif oleh investor dan selanjutnya menjadi dasar bagi investor untuk mengambil keputusan investasi (Sultiyani dan Noor, 2022). Manajemen akan menyajikan laporan keuangan yang diharapkan mampu memberi sinyal baik bagi para investor. Laporan keuangan yang mencerminkan prestasi perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan telah mengoperasikan perusahaannya dengan baik.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap sebuah perusahaan yang seringkali dihubungkan dengan harga saham perusahaan tersebut (Fauzan *et al.*, 2018). Anggraini dan Siska (2019) juga mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai yang berkenan untuk dikeluarkan oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Kemakmuran para pemegang saham akan meningkat jika perusahaan tersebut bernilai tinggi. Menurut Damayanti dan Sucipto (2022) nilai perusahaan merupakan nilai ekuitas dari hak pemegang saham yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai yang dihasilkan oleh perusahaan.

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu faktor internal dalam mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan *go public* dalam mencapai tujuan jangka panjangnya untuk meningkatkan nilai perusahaan (Butar *et al.*, 2021). Menurut Puspitasari dan Asyik (2018) profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan suatu keuntungan atau laba. Kusna dan Setijani (2018) mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu.

Leverage. *Leverage* merupakan sebuah risiko keuangan yang digunakan untuk mengukur pendanaan dari suatu perusahaan yang mana pendanaan tersebut berasal dari penggunaan hutang (Muharramah dan Hakim, 2021). Tumanan dan Ratnawati (2021) mendefinisikan *leverage* juga sebagai rasio yang digunakan dalam mengukur sejauhmana aktiva milik perusahaan dibiayai dengan penggunaan hutang. Apabila hutang perusahaan bernilai tinggi, maka risiko investasi yang dapat memengaruhi harga pemberi juga akan semakin meningkat.

Corporate Social Responsibility. *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu tanggungjawab sosial perusahaan dimana perusahaan bertanggung jawab atas kegiatan yang dapat memengaruhi manusia, komunikasi, dan lingkungan (Puspitasari dan Asyik, 2018). Menurut Jihadi *et al.* (2021) Tanggungjawab sosial perusahaan adalah konsep dimana perusahaan menggabungkan aspek sosial dan lingkungan dengan aktivitas bisnisnya dan berurusan dengan pemangku kepentingan mereka. Tumanan dan Ratnawati (2021) mendefinisikan tanggungjawab sosial perusahaan sebagai sebuah mekanisme oleh perusahaan yang dengan sukarela memadukan kepedulian terhadap

masyarakat dalam operasi bisnis dan interaksinya dengan para pemangku kepentingan melebihi tanggungjawabnya di bidang hukum.

Kaitan Antara Variabel

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Penelitian Widiawati dan Linawati (2022) menunjukkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan berpengaruh pada perolehan *return* oleh investor yang semakin tinggi. Hal ini menarik bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Kusna dan Setijani (2018) menunjukkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh profitabilitas. Meskipun laba perusahaan naik, namun keuntungan tersebut belum tentu dibagikan dalam bentuk dividen. Hal ini menimbulkan sinyal negatif bagi investor dan akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Nurswandari et al. (2018) menunjukkan hasil nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak menjamin nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan investor cenderung kurang memperhatikan aspek rasio keuangan seperti profitabilitas saat membeli saham karena investor lebih cenderung melihat kondisi pasar saat itu juga saat hendak membeli atau menjual saham.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan. Penelitian Tumanan dan Ratnawati (2021) menunjukkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh likuiditas. Performa perusahaan dalam memanfaatkan aset lancarnya dinilai baik apabila nilai likuiditas perusahaan tersebut tinggi. Investor akan menangkap sinyal baik tersebut untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan dan menyebabkan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Penelitian Damayanti dan Sucipto (2022) menunjukkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh likuiditas. Likuiditas yang tinggi menyebabkan banyak kas yang menganggur dan kemungkinan perusahaan tidak memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga investor akan menilai perusahaan kurang dapat memanfaatkan kas yang tersedia dan membuat nilai perusahaan turun. Penelitian Sultiyani dan Noor (2022) menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh likuiditas. Investor cenderung memperhatikan faktor lain dalam menilai perusahaan, seperti kemampuan perusahaan juga saat hendak membeli atau menjual saham.

Leverage dan Nilai Perusahaan. Penelitian Dwipa et al. (2020) menunjukkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh *leverage*. Tingginya rasio *leverage* dapat mencerminkan kemungkinan perusahaan mempunyai pendapatan yang lebih besar dari pihak eksternal serta memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, dengan demikian mampu menarik investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Bachrudin dan Ngumar (2017) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh *leverage*. Semakin tinggi nilai *leverage* maka hutangnya-pun lebih besar dibandingkan dengan modalnya. Hal ini menyebabkan timbulnya risiko perusahaan yaitu tidak dapat melunasi kewajibannya, sehingga investor akan berpikir kembali untuk menanamkan modal di perusahaan dan akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Farizki et al. (2017) menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage*. *Leverage* bukan merupakan aspek yang diperhatikan investor dalam menilai perusahaan, dikarenakan investor dalam menanamkan modal di perusahaan akan berharap untuk mendapatkan *return*, tanpa melihat besar kecilnya hutang perusahaan.

Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. Penelitian Dwipa *et al.* (2020) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh *corporate social responsibility*. Pengungkapan CSR yang semakin luas akan meningkatkan reputasi dan eksistensi perusahaan yang baik dimata investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Puspitasari dan Asyik (2018) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh *corporate social responsibility*. Pelaksanaan *corporate social responsibility* memerlukan biaya yang kemudian diakumulasikan sebagai beban dan akan mengakibatkan berkurangnya pendapatan, sehingga return yang diterima pemegang saham akan turun dan menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Penelitian Dewi dan Wirawati (2018) menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *corporate social responsibility*. Investor cenderung tidak melihat faktor *corporate social responsibility* dalam menilai sebuah perusahaan untuk keputusan investasi akibat kurangnya kualitas pengungkapan CSR yang ditunjukkan dengan kurang adanya dukungan dari sektor pasar modal Indonesia.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. Penelitian Imaama *et al.* (2022) menunjukkan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR yang tinggi dapat mencerminkan adanya hubungan perusahaan yang baik, sehingga perusahaan dipandang mampu untuk meminimalkan efek yang berbahaya dari adanya risiko likuiditas, dan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Tumanan dan Ratnawati (2021) menunjukkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sebesar apapun tingkat likuiditas, perusahaan akan tetap wajib melaporkan tanggungjawab sosial perusahaannya yang diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas.

Leverage dan Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. Penelitian Widiawati dan Linawati (2022) menunjukkan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan melakukan pengungkapan CSR yang baik maka citra perusahaan dinilai baik, sehingga investor akan menilai perusahaan mampu membayar kewajibannya dengan modalnya, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Fauzan *et al.* (2018) menunjukkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sebesar apapun tingkat *leverage*, perusahaan akan tetap melaporkan tanggungjawab sosial perusahaannya yang diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas.

Pengembangan Hipotesis

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dan membagikan dividen, sehingga akan menarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi dapat menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam penggunaan aset lancarnya. Hal tersebut dapat memberi sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang menyebabkan harga saham meningkat. Dengan demikian nilai

perusahaan akan meningkat. Maka disusunlah hipotesis Ha2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

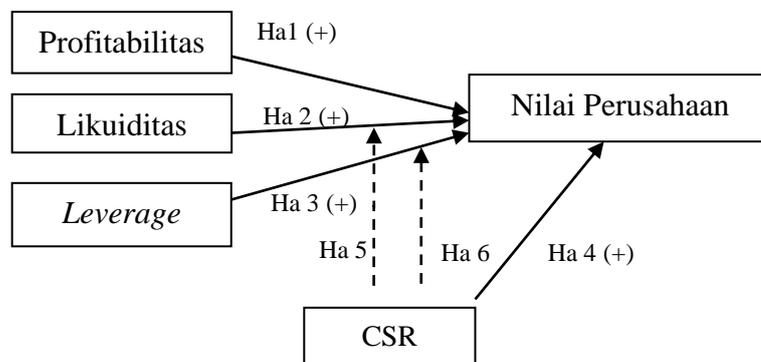
Tingginya rasio *leverage* mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang oleh pihak eksternal, serta kemungkinan mempunyai pendapatan yang semakin besar di masa depan. Hal ini dapat menjadi sinyal positif kepada investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin luas perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* yang telah dilaksanakan oleh perusahaan maka akan meningkatkan reputasi dan eksistensi perusahaan di mata para investor. Hal ini menyebabkan investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan akan berdampak terhadap kenaikan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha4: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang tinggi dapat mengindikasikan adanya hubungan perusahaan yang baik, sehingga perusahaan dinilai mampu meminimalisir efek berbahaya dari risiko likuiditas. Dengan begitu investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha5: *Corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan akan memiliki citra yang baik apabila melakukan dan mengungkapkan aktivitas *Corporate Social Responsibility*. Dengan begitu investor akan menilai perusahaan mampu membayar kewajibannya dengan modalnya, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha6: *Corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam memilih sampel. Metode ini digunakan untuk memperoleh sampel penelitian sesuai dengan kriteria 1) Perusahaan tidak mengalami defisiensi modal selama tahun 2019-2021; 2) Perusahaan mengungkapkan *corporate responsibility report* pada laporan tahunan selama tahun 2019-2021. Sampel pada penelitian ini berjumlah 23 perusahaan sektor barang

konsumen primer periode 2019-2021. Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio	Dwipa <i>et al.</i> (2020)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio	Dwipa <i>et al.</i> (2020)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$	Rasio	Dwipa <i>et al.</i> (2020)
Leverage	$DER = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$	Rasio	Dwipa <i>et al.</i> (2020)
Corporate Social Responsibility	$CSR = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$	Rasio	Puspitasari dan Asyik (2018)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Penelitian ini akan dilakukan beberapa pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas menggunakan nilai *Jarque-Bera* (JB) untuk menentukan apakah model regresi terdistribusi normal atau tidak. Data dianggap normal apabila probabilitas *Jarque-Bera* > 0,05. Hasil penelitian menunjukkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* adalah 0,104606 atau > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menggunakan nilai koefisien korelasi antar variabel independent sebagai indikator terjadinya multikolinearitas. Apabila nilai koefisien korelasi antar variabel independen > 0,85 maka terindikasi terjadi multikolinearitas. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien antar variabel independen < 0,85 maka dapat disimpulkan model penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas memiliki batas signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas Chi-Square < 0,05 maka data tersebut mengalami masalah heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan nilai probabilitas *Chi-Square* senilai 0,1062 atau lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan model penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Setelah uji asumsi klasik telah memenuhi syarat, maka akan dilakukan uji analisis data.

Uji F menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5% untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. *P-value* yang menunjukkan kurang dari 0,05 maka variabel dependen dipengaruhi secara simultan oleh variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan nilai *p-value* < 0,05 yaitu sebesar 0,035305. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan corporate social responsibility dapat memengaruhi secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Output untuk uji t dapat dilihat pada *t-Statistic* dan *prob.* Apabila nilai *prob.* < 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima, yang mana artinya variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai *prob.* > 0,05 maka H0 gagal ditolak dan Ha tidak diterima, yang mana artinya variabel dependen tidak dipengaruhi secara parsial oleh variabel independen. Berikut hasil uji t yang tersaji dalam Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,051903	1,822980	0,577024	0,5660
ROA	5,488060	3,625535	1,513724	0,1352
CR	0,303559	0,475444	0,638476	0,5255
DER	-0,002263	0,861291	-0,002628	0,9979
CSR	-0,193512	11,17535	-0,017316	0,9862
CR_CSR	-2,522607	3,395976	-0,742822	0,4604
DER_CSR	5,476254	4,971130	1,101612	0,2749

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 2, Prob. dan Koefisien profitabilitas masing-masing adalah 0,1352 dan 5,488060. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Ha1 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Prob. dan Koefisien likuiditas masing-masing adalah 0,5255 dan 0,303559. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Ha2 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Prob. dan Koefisien *leverage* masing-masing adalah 0,9979 dan -0,002263. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Ha3 yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Prob. dan Koefisien *corporate social responsibility* masing-masing adalah 0,9862 dan -0,193512. Hal ini menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Ha4 yang menyatakan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Prob. dan Koefisien interaksi likuiditas dan *corporate social responsibility* masing-masing sebesar 0,4604 dan -2,522607. Dari hasil penelitian tersebut disimpulkan bahwa Ha5 yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Prob. dan koefisien interaksi *leverage* dan *corporate social responsibility* masing-masing adalah 0,2749 dan 5,476254. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Ha6 yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak menjamin nilai perusahaan akan meningkat karena investor cenderung melakukan investasi jangka pendek dan kurang

memperhatikan aspek rasio keuangan seperti profitabilitas saat membeli saham. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Nuswandari *et al.* (2018), serta Muharramah dan Hakim (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila tingkat likuiditas tinggi, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan tambahan dari investasi, karena dana investasi justru dicadangkan oleh perusahaan untuk memenuhi likuiditas perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Kusna dan Setijani (2018), serta Sulitiyani dan Noor (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat *leverage* maka perusahaan sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Investor dalam menanamkan modal di perusahaan akan berharap untuk mendapatkan *return*, tanpa melihat besar kecilnya hutang perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Farizki *et al.* (2021), serta Muharramah dan Hakim (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat kurangnya kualitas pengungkapan *corporate social responsibility* ditunjukkan dengan kurangnya dukungan dari pasar modal Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Dewi dan Wirawati (2018), dan Fauzan *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sebesar apapun tingkat likuiditas, perusahaan akan tetap melaporkan tanggungjawab sosial perusahaannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nuswandari *et al.* (2018), serta Tumanan dan Ratnawati (2021) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sebesar apapun tingkat *leverage*, perusahaan akan tetap melaporkan tanggungjawab sosial perusahaannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fauzan *et al.* (2018), serta Tumanan dan Ratnawati (2021) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: hanya meneliti perusahaan sektor *non-cyclicals*, periode sampel hanya dibatasi selama 2019-2021, dan hanya melibatkan empat variabel independen dan satu variabel moderating yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *corporate social responsibility* yang juga berperan sebagai variabel moderasi. Saran dari penelitian ini adalah peneliti selanjutnya dapat menambah bidang penelitian lainnya, peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian sehingga tidak dibatasi hanya tiga tahun, dan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Management & Accounting Expose*, 2(1), 1-9.
- Bachrudin, B., & Ngumar, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(4), 1474-1491.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning, Inc.
- Butar, T. T., Fachrudin, K. A., & Silalahi, A. S. (2021). Analysis of the Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable in Business Index Companies-27, 2016-2019 Period. *International Journal of Research and Review*, 8(2), 264-269.
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863-876.
- Dewi, A. A., & Wirawati, N. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(2), 1557-1583.
- Dwipa, I. K., Kepramareni, P., & Yuliasuti, I. A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma* 2(1), 77-89.
- Farizki, F. I., Suhendro, & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17-22.
- Fauzan, M., Yulianeu, & Fathoni, A. (2018). The Role Of Corporate Social Responsibility In The Moderating Influence Profitability, Leverage and The Size Of The Company Value Against The Value Of The Company. *Journal of Management*, 4(4), 1-13.
- Imaama, R. N., Asyik, N. F., & Suryono, B. (2022). Effect Of Financial Performance On Company Value With Corporate Social Responsibility As Moderating Variable. *Best Journal of Administration and Management (BEJAM)*, 1(1), 40-52.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 1-56.
- Jihadi, Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect Of Profitability, Leverage, and Liquidity To The Firm Value. *Dinasti International Journal Of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83-94.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*, 569-576.

- Nurminda, A., Deannes Isynuwardhana, S. M., & Annisa Nurbaiti, S. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 542-549.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., & Jannah, A. (2018). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 86, 87-90.
- Puspitasari, Y. H., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(8), 1-17.
- Sulitiyani, & M. Noor, S. (2022). Analysis Determinant of Profitability and Their Effect on The Value of Automotive Companies Listed on IDX. *International Journal of Finance Research*, 3(3), 201-218.
- Tumanan, N., & Ratnawati, D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 123-136.
- Widiawati, H. S., & Linawati. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 7(1), 11-21.