

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

Nadya Wijaya* dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: nadiawijaya22@gmail.com

Abstract:

This study aims to find out how the role of company size, profitability, leverage, and liquidity has on company value by using social responsibility as a moderating variable in the consumption sector of non-primary goods listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2021. The sample was selected by purposive sampling method and there are 17 companies with valid data. The data processing technique uses moderation regression analysis (MRA) assisted by the Eviews 12.0 program and Microsoft Excel 2013. The results of this study indicate that company size does not have a negative effect on firm value, profitability and social responsibility have a positive effect on firm value, leverage and liquidity do not have a positive effect on firm value. Social responsibility can affect the effect of firm size on firm value, social responsibility cannot affect the effect of liquidity on firm value.

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

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana peran ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan tanggungjawab sosial sebagai variabel moderasi pada sektor konsumsi barang non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan data yang valid ada 17 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi moderasi (MRA) yang dibantu oleh program Eviews 12.0 dan Microsoft Excel 2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan tanggungjawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage dan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tanggungjawab sosial dapat memengaruhi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, tanggungjawab sosial tidak dapat memengaruhi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

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

Pendahuluan

Era pandemi Covid-19 membuat dunia ekonomi dan bisnis mengalami banyak perubahan baik ke arah yang positif maupun negatif. Perusahaan cenderung melakukan

inovasi-inovasi baru dalam perusahaannya agar menarik minat pembeli dan juga investor. Menurut Widiawati dan Linawati (2022) mendapatkan laba yang tinggi dari kegiatan operasi perusahaan merupakan tujuan utama dari berdirinya suatu perusahaan, yang mana penjualan yang tinggi menghasilkan laba yang tinggi pula. Maka dari itu perusahaan harus memproduksi lebih banyak lagi, sedangkan dalam memproduksi barang tersebut diperlukan dana yang besar. Dana yang dibutuhkan bisa didapatkan melalui banyak cara salah satunya adalah melalui investor. Bagi perusahaan, investor merupakan salah satu pihak yang penting, sehingga untuk menarik investor pihak perusahaan sangat berupaya sebaik mungkin. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menarik investor adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Apriyani dan Sutjahyani (2018) nilai perusahaan adalah prospek yang dimiliki perusahaan berdasarkan penilaian pasar yang terlihat dari peningkatan harga sahamnya. Tentu saja investor tidak cuma-cuma dalam menanamkan modal. Pihak investor mengharapkan *return* yang baik ketika menginvestasikan dananya. Menurut Butar, Fachrudin, dan Silalahi (2021) nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan bahwa dengan semakin tingginya *Price to Book Value* (PBV) maka berarti pasar percaya pada prospek perusahaan.

Radja dan Artini (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan di sektor *consumer goods* di Indonesia pada tahun 2017-2019. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dipengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan. Banyak penelitian yang sudah dilakukan namun masih banyak hasil penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan atau banyaknya terjadi kesenjangan (*research gap*), sehingga peneliti meneliti kembali untuk mengetahui faktor-faktor apa sajakah yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Radja dan Artini (2020), namun terdapat perbedaan yang dicerminkan dengan adanya penambahan variabel likuiditas dan *corporate social responsibility*. Alasan peneliti menambahkan likuiditas sebagai faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi harga saham menjadi tinggi atau mengalami penurunan sehingga bisa memengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya penambahan tanggungjawab sosial sebagai faktor moderasi adalah seiring dengan perkembangan teknologi khususnya di bidang *social media*, perusahaan dapat mempromosikan aktivitasnya dengan *social media* sehingga hal tersebut dapat menarik investor dan seiring dengan berkembangnya perusahaan juga akan menjadi pusat perhatian masyarakat sehingga perusahaan wajib melaporkan tanggungjawab sosialnya untuk membentuk citra yang baik di mata masyarakat.

Kajian Teori

Signalling Theory. Brigham 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. Setelah menerima informasi yang diberikan oleh pihak manajemen dalam bentuk laporan keuangan maka akan dilakukan interpretasi dan analisis informasi yang diterima, sehingga informasi yang diberikan dapat diputuskan sebagai kabar baik atau buruk (Radja dan Artini, 2020).

Agency Theory. Definisi *agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan dimana *principal* dalam hal ini *stakeholder* atau pemilik memperkerjakan *agent* (manajemen) untuk melakukan berbagai wewenang maupun aktivitas atas nama *principal*, serta mendelegasikan beberapa wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* (manajemen). Pemilik menyediakan berbagai fasilitas dan dana kepada manajemen untuk mengelola perusahaan. Namun, informasi yang didapatkan oleh pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) dapat berbeda, ini biasa disebut *asymmetric information*. Perbedaan pendapat antara pihak pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) dapat menimbulkan *conflict of interest*, hal ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara masing-masing pihak.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu setelah beberapa tahun melakukan kegiatan operasional, sehingga mencapai sesuatu yang dicerminkan oleh perusahaan dengan mendapatkan kepercayaan publik (Radja dan Artini, 2020). Menurut Apriyani dan Sutjahyani (2018) nilai perusahaan adalah prospek baik yang akan muncul di masa yang akan datang yang dapat dinilai berdasarkan meningkatnya harga saham. Perusahaan yang bernilai tinggi tentu saja kemakmuran para pemegang sahamnya pun meningkat. Menurut Karina dan Evendi (2019) nilai perusahaan adalah aset yang dijual berdasarkan nilai aktual dari perlembah saham.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah mengelompokkan beberapa kelompok perusahaan, baik perusahaan besar, menengah, maupun kecil (Radja dan Artini, 2020). Menurut Sandi dan Andayani (2019) ukuran perusahaan merupakan pengklasifikasian skala besar baik besar maupun kecilnya sebuah perusahaan. Tassia dan Fidiana (2020) mendefinisikan ukuran perusahaan merupakan total aset yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasinya.

Profitabilitas. Profitabilitas adalah laba yang dihasilkan oleh suatu selama dalam kurun waktu tertentu pada tingkat penjualan, aset, modal saham (Safitri *et al.*, 2018). Menurut Meivinia (2018) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Widiawati dan Linawati (2022) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan.

Leverage. *Leverage* adalah sejauhmana perusahaan menggunakan pembiayaan utang (Radja dan Artini, 2020). Menurut Yudha *et al.* (2021) leverage adalah pengukuran sejauhmana perusahaan dibiayai dengan hutang serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara finansial baik jangka Panjang maupun pendek. Atmaja dan Astika (2018) mendefinisikan *leverage* merupakan pengukuran besarnya aset yang dibiayai dengan hutang.

Likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan finansial perusahaan membayar tagihannya secara tepat waktu (Titman *et al.*, 2021). Menurut Safitri *et al.* (2018) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menjual aset guna mendapatkan kas pada waktu yang singkat. Sandi dan Andayani (2019) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Corporate Social Responsibility. *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk kontribusinya dalam hal keberlanjutan perkembangan ekonomi dengan memperhatikan *corporate social responsibility*. (Yudha *et al.*, 2021). Menurut Widiawati dan Linawati (2022) *corporate social responsibility*

adalah peningkatan kualitas hidup dimulai dari karyawan dan keluarga, lalu berkembang ke masyarakat sekitar dan masyarakat luas yang merupakan pertimbangan etis dan berarah dalam peningkatan ekonomi. Sandi dan Andayani (2019) mendefinisikan *corporate sosial responsibility* sebagai tanggung jawab dari dampak kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan wajib melestarikan dan menjaga lingkungan sekitar tempat perusahaan tersebut beroperasi.

Kaitan Antara Variabel

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Penelitian Sandi dan Andayani (2019) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan. Perusahaan dengan aset yang banyak cenderung akan mudah dalam mengembangkan perusahaan dan juga menarik investor untuk menanamkan sahamnya sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian Susanti dan Resdiana (2018) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan dalam kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Penelitian Jaya (2020) menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar belum tentu memiliki akses ke pasar modal, dan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil tindakan serta kebijakan, dikarenakan setiap informasi yang disampaikan memiliki pengaruh terhadap respon pasar. Investor tidak melihat ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Penelitian Radja dan Artini (2020) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas. Nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga saham sehingga laba yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan seberapa meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian Meivinia (2018) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh profitabilitas. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung akan memprioritaskan labanya untuk *retained earnings*, bukan untuk dibagikan dalam deviden. Investor beranggapan bahwa perusahaan tidak melakukan usaha yang maksimal dalam mensejahterakan para investor, sehingga nilai perusahaan turun. Penelitian Sukawardini dan Ardiansari (2018) menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas. Investor cenderung melihat pergerakan kondisi pasar pada saat membeli atau menjual saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak menjamin bahwa nilai perusahaan akan meningkat pula.

Leverage dan Nilai Perusahaan. Penelitian Atmaja dan Astika (2018) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh *leverage*. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk kebutuhan operasionalnya yang nantinya akan menghasilkan laba. Jika laba meningkat maka nilai perusahaan akan naik. Penelitian Lukman *et al.* (2021) menunjukkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh *leverage*. Hutang yang tinggi menyebabkan risiko meningkat, hal tersebut membuat investor semakin ragu untuk menanamkan modalnya, sehingga nilai perusahaan menjadi turun. Penelitian Tassia dan Fidiana (2020) menunjukkan hasil nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage*. Investor memiliki preferensi dan penilaian berbeda terkait risiko dan nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan faktor lainnya seperti pertibuhan, keuntungan, dll daripada tingkat hutangnya.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan. Penelitian Safitri *et al.* (2018) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh likuiditas. Investor cenderung

menginvestasikan modal mereka berdasarkan *current ratio* dengan tujuan dapat meningkatkan return saham yang diharapkan. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor dalam memberikan investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sukamawardini dan Ardiansari (2018) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh likuiditas. Tingginya likuiditas menunjukkan bahwa aset/*idle cash* tidak dimanfaatkan dengan baik sehingga likuiditas yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Afinindy *et al.* (2021) menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh likuiditas. Likuiditas hanya menunjukkan masalah kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek, tetapi tidak berarti bahwa nilai perusahaan akan berkurang, karena terdapat aset menganggur yang tidak digunakan oleh manajemen. Investor tidak melihat likuiditas dalam menentukan keputusan investasi

Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. Penelitian Chabachib *et al.* (2019) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi positif terhadap *corporate social responsibility*. Perusahaan yang melakukan pengungkapan akan memberikan dampak pada reputasi dan pandangan terhadap masyarakat dan investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Apriyani dan Sutjahyani (2018) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi negatif terhadap *corporate social responsibility*. Perusahaan belum mengkomunikasikan secara tepat sehingga belum bisa dilihat sebagai sesuatu yang penting dan biaya yang timbul adanya CSR dianggap sebagai beban yang mengurangi laba sehingga apabila CSR tinggi maka nilai perusahaan menurun. Penelitian Atmaja dan Astika (2018) menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *corporate social responsibility*. Perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan dan kurang perhatian pada faktor non keuangan sehingga tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. Penelitian Karina dan Evendi (2019) menunjukkan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat memperoleh pendanaan yang lebih mudah maka kewajiban untuk melakukan CSR juga semakin besar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat membangun citra positif untuk perusahaan. Penelitian Sandi dan Andayani (2019) menunjukkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan belum mengkomunikasikan CSR secara efektif dan tepat sehingga pihak yang berkepentingan tidak menangkap sesuatu hal tersebut sebagai hal yang penting.

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. Likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dapat melakukan CSR karena CSR membutuhkan dana yang besar dan dapat dijadikan sinyal oleh kreditur bahwa perusahaan dapat mengelola dana dengan baik sehingga meningkatkan kepercayaan dari kreditur hal tersebut membuat nilai perusahaan jadi meningkat. Penelitian Safitri *et al.* (2018) menunjukkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas akan berpengaruh terhadap pelaporan CSR perusahaan, karena terdapat UU tentang tanggungjawab sosial yang mana perusahaan wajib untuk melakukan pelaporan.

Pengembangan Hipotesis

Semakin banyak aset yang dimiliki suatu perusahaan maka tingkat kepercayaan investor akan semakin tinggi. Semakin banyak investor menanamkan modal maka di perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang terbentuk Ha1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor. Semakin besar dividen yang dibagikan maka nilai perusahaan akan naik. Maka hipotesis yang terbentuk Ha2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan utang digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, yang nantinya akan dapat menghasilkan laba yang maksimal sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Maka disusunlah hipotesis Ha3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

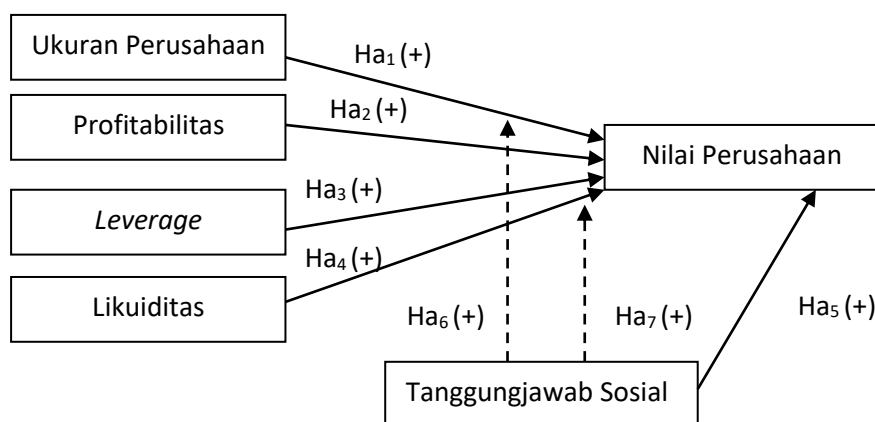
Semakin likuid suatu perusahaan artinya perusahaan tersebut mampu untuk membayar hutang-hutangnya dan investor melihat hal itu sebagai sinyal positif yang akan menaikkan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha4: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Investor memiliki pandangan bahwa perusahaan dapat bertanggungjawab atas lingkungannya sehingga menambah citra baik dari investor ke perusahaan. Investor banyak menanamkan modalnya pada suatu perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha5: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar tentu saja akan mengungkapkan tanggungjawab sosial yang banyak. Pengungkapan CSR tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena kontribusi langsung yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Maka disusunlah hipotesis Ha6: *Corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan mampu melakukan CSR. CSR merupakan salah satu sarana untuk mendapatkan citra yang baik di mata investor maupun masyarakat sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Maka disusunlah hipotesis Ha 7: *Corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh likuiditas 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 konsumsi 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	Radja dan Artini (2020)
Ukuran Perusahaan	SIZE= Ln (total assets)	Nominal	Radja dan Artini (2020)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Radja dan Artini (2020)
Leverage	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Radja dan Artini (2020)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Currents Liabilities}}$	Rasio	Radja dan Artini (2020)
Corporate Social Responsibility	$CSR = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$	Rasio	Sandi dan Andayani (2019)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas menggunakan nilai *Jarque-Bera* (JB) untuk melihat apakah model regresi terdistribusi normal atau tidak. Data akan dianggap normal apabila probabilitas *Jarque-Bera* > 0,05. Hasil penelitian menunjukkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* adalah 0,770916 > atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menggunakan nilai korelasi antar variabel sebagai indikator terjadinya multikolinearitas. Apabila nilai koefisien antar variabel independen > 0,85 maka terindikasi terjadinya multikolinearitas, sebaliknya apabila < 0,85 tidak mengalami multikolinearitas. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien variabel independen < 0,85 maka dapat disimpulkan tidak mengalami multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas memiliki batas signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* < 0,05 maka data mengalami masalah heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan 0,3566 > 0,05 maka tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Setelah uji asumsi klasik memenuhi syarat, maka selanjutnya adalah uji analisis data. Uji F menggunakan tingkat signifikansi 0,05 untuk mengetahui pengaruh secara

simultan antar variabel independen. Apabila nilai *P-value* menunjukkan $<0,05$ maka variabel dipengaruhi secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan nilai *p-value* 0,000000 yang berarti variabel independen dapat memengaruhi secara simultan variabel dependen.

Uji *t* merupakan uji untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap dependen. Apabila nilai *prob.* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, begitu pula sebaliknya, yang artinya variabel independent berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji *t* yang tersaji dalam Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji *t*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	5,170935	11,76219	0,439623	0,6637
SIZE	-0,184005	0,412772	-0,445778	0,6593
ROA	3,380018	1,127184	2,998638	0,0058
DAR	1,631124	0,838723	1,944770	0,0623
CR	0,084453	0,125138	0,674878	0,5055
CSR	38,97872	13,96659	2,790856	0,0095
SIZE*CSR	-1,340884	0,486421	-2,756631	0,0103
CR*CSR	-1,274255	0,965175	-1,320232	0,1978

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2. besar nilai *prob.* dan *coefficient* ukuran perusahaan masing-masing adalah 0,6637 dan 5,170935. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan. H_{a1} yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Nilai *prob.* dan *coefficient* profitabilitas masing-masing adalah 0,0058 dan 3,380018. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas. H_{a2} yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai *prob.* dan *coefficient leverage* masing-masing adalah 0,0623 dan 1,631124. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara positif oleh *leverage*. H_{a3} yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Nilai *prob.* dan *coefficient* likuiditas masing-masing adalah 0,5055 dan 0,084453. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara positif oleh likuiditas. H_{a4} yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Nilai *prob.* dan *coefficient corporate social responsibility* masing-masing adalah 0,0095 dan 38,97872. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh *corporate social responsibility*. H_{a5} yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai *prob.* dan *coefficient* interaksi ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility* masing-masing adalah 0,0103 dan -1,340884. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. H_{a6} yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Nilai *prob.* dan *coefficient* interaksi antara likuiditas dan *corporate social responsibility* masing-masing adalah 0,1978 dan -1,274255. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. H_{a7} yang menyatakan bahwa

corporate social responsibility dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Investor menganggap informasi ukuran perusahaan tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan, investor lebih tertarik untuk melihat variabel lain yang berkaitan dengan laba suatu perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Karina dan Evendi (2019). Hasil pengujian yang telah dilakukan disimpulkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profit merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Apabila profit naik membuat investor menanamkan modal sehingga membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Atmaja dan Astika (2018), Safitri *et al.* (2018), Chabib *et al.* (2019), Husna dan Satria (2019), Sandi dan Andayani (2019), Sari dan Sendana (2019), Jaya (2020), Radja dan Artini (2020), Tassia dan Fidiana (2020), Afinindy *et al.* (2021), Butar *et al.* (2021), Damayanti dan Sucipto (2022), serta Widiawati dan Linawati (2022). Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* merupakan pinjaman yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *Leverage* tidak akan memengaruhi nilai perusahaan apabila dikelola secara baik dan kemungkinan investor cenderung melihat hal-hal lain disbanding *leverage* perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Husna dan Satria (2019), dan Butar *et al.* (2021). Hasil pengujian yang telah dilakukan disimpulkan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung melihat kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba tanpa melihat likuiditas perusahaan. Tujuan utama investor menanamkan modalnya adalah mendapatkan *return* maka likuiditas tidak diperhitungkan dalam berinvestasi. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Meivinia (2018), serta Husna dan Satria (2019). Hasil pengujian menunjukkan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengungkapan mendapatkan respon positif dari investor sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Penelitian ini konsisten dengan hasil Nuswandari *et al.* (2018), Chabib *et al.* (2019), Sandi dan Andayani (2019), Lukman *et al.* (2021), serta Yudha *et al.* (2021). Hasil pengujian menunjukkan *corporate social responsibility* memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan maka semakin kecil nilai perusahaan, karena csr membutuhkan dana yang besar sehingga investor cenderung menghindari hal tersebut. Uang yang bisa dipakai untuk meningkatkan penjualan justru dialihkan untuk melakukan csr sehingga hal tersebut menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Chabib *et al.* (2019), serta Karina dan Evendi (2019). Hasil pengujian menunjukkan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan tetap melaporkan tanggungjawab sosialnya sesuai dengan UU yang berlaku karena apabila tidak melaporkan maka akan dikenakan sanksi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nuswandari *et al.* (2018), dan Safitri *et al.* (2018).

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: hanya meneliti perusahaan sektor *cyclicals*, periode sampel hanya dibatasi selama 2019-2021, dan hanya melibatkan lima variabel independen dan satu variabel moderating yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *corporate social responsibility* yang juga berperan sebagai variabel moderasi. Saran dari penelitian ini adalah penambahan sektor dan variabel yang tidak ada dalam penelitian ini.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal Of Business, Economics And Law*, 24(4), 15-22.
- Apriyani, Y. F., & Sutjahyani, D. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(1), 69-78.
- Atmaja, I. G. Y. D., & Astika, I. B. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Modal Kerja Pada Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 1-29.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Butar, T. R., Fachrudin, K. A., & Silalahi, A. S. (2021). Firm Value Improvement Strategy, Corporate Social Responsibility, And Institutional Ownership. *International Journal Of Research And Review*, 8(2), 264-269.
- Chabachib, M., Fitriana, T. U., Hersugondo, Pamungkas, I. D., & Udin. (2019). Firm Value Improvement Strategy, Corporate Social Responsibility, And Institutional Ownership. *International Journal Of Financial Research*, 10(4), 152-163.
- 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*, 6(2), 863-876.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 9(5), 50-54.
- Imaama, N. R., 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*, 1(1), 40-52.
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) Dan Profitabilitas (Roa) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16, 38-44.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Karina, L. D. P., & Evendi, D. (2019). Faktor- Faktor Yang Mepengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1-24.

- Lukman, L., Widiarto, T., & Astuty, P. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Size Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pt. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. *Sosio E-Kons*, 13(1), 48-58.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380-393.
- Nuswandari, C., Sunarto., & 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.
- Radja, F. L., & Artini, Luh, Gede, Sri. (2020). The Effect Of Firm Size, Profitability And Leverage On Firm Value. *International Journal Of Economics And Management Studies*, 7(11), 18-24.
- Safitri, Y., Abrar., & Santoso, E. B. (2018). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 4(4), 1-18.
- Sandi, Z. E., & Andayani. (2019). Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan: Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1-23.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability And Liquidity On Firm Value And Capital Structure As Intervening Variable. *International Research Journal Of Management, It & Social Sciences*, 7(1), 116-127.
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). What'S The Best Factor To Determining Firm Value? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 301-309.
- Tassia, R. A., & Fidiana. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1-20.
- 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.
- Yudha, A. M., Sari, P. I. P., & Saputra, D. (2021). The Effect Of Leverage, Liquidity, And Corporate Social Responsibility On Company Value With Profitability As The Moderating Variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 113-128.