



Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi

Noorhasanah¹, Sri Ernawati^{2*}, Budi Artinah³

^{1,2,3} STIE Indonesia Banjarmasin, Indonesia

*) Correspondent Author: sri@stiei-kayutangi-bjm.ac.id

Abstract

This study aimed to empirically prove the effect of profitability, leverage, and firm size on firm value with Corporate Social Responsibility as a moderating variable. This research was quantitative research. The population in this study was the pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2020 period. The analysis was carried out on 12 samples from 5 companies that met the criteria by using purposive sampling method. In this study, the profitability variable used the ROA proxy, the leverage variable used the DER proxy, the Firm Size variable used the total assets proxy, the firm value uses the TOBINS'Q proxy and CSR used the CSDI proxy. The hypothesis testing of this research was done by using multiple linear regression analysis and interaction tests. The results of this study showed that profitability had a negative and insignificant effect on firm value. Meanwhile, leverage had an effect on firm value. In addition, firm size had no effect on firm value. The results also showed that CSR was able to significantly moderate the effect of profitability on firm value and CSR is not able to significantly moderate the effect of profitability, leverage, and firm size on firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Firm Size, Firm Value, Corporate Social Responsibility

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015- 2020. Analisis dilakukan pada 12 sampel dari 5 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan menggunakan metode purposive sampling. Pada penelitian ini variabel profitabilitas menggunakan proksi ROA, variabel *leverage* menggunakan proksi DER, variabel ukuran perusahaan menggunakan proksi Total Aset, Nilai Perusahaan menggunakan proksi TOBINS'Q dan CSR menggunakan proksi CSDI. Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dan uji interaksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil juga menunjukkan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, CSR.

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Pada perusahaan go publik, nilai perusahaan dapat di refleksikan melalui harga saham. Haruman (2008) menyatakan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga para pemegang saham dapat menginvestasikan modalnya. Nilai perusahaan sangat lah berguna sebagai acuan bagi para investor untuk melihat seberapa besar nilai yang ada didalam perusahaan yang akan digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya didalam perusahaan. Menurut Gultom, dkk, (2013) Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa aspek salah satunya dengan harga pasar saham, karena harga pasar saham menggambarkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Jadi semakin tinggi harga saham semakin bagus kinerja perusahaan. Rinnaya, dkk, (2016) menyatakan bahwa meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga meningkat. Dalam penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen Banyak penelitian yang telah dilakukan terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang paling sering digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pada nilai perusahaan. Faktor tersebut seperti profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan. Selain itu ada Corpotare Social Responsibility (CSR) ini adalah faktor yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan. Penerapan tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia sudah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No 40 Pasal 74 tahun 2007 yang terdiri dari 4 ayat. Dapat ditarik kesimpulan 4 ayat dari Undang-Undang tersebut bahwa perseroan diwajibkan akan tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi perusahaan yang tidak mematuhi akan peraturan tersebut akan dikenakan sanksi. Dalam penelitian ini CSR sebagai variabel moderasi. Menurut Azzaki (2019) CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesejahteraan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas perusahaan. Semakin baik perlakuan pertanggung jawaban perusahaan terhadap lingkungan, maka semakin tinggi citra perusahaan dilihat para investor. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik dimasyarakat karena semakin baik citra perusahaan, loyalitas konsumen juga semakin tinggi. Menurut Rofelawaty, dkk, (2019) CSR adalah pengambilan keputusan yang dikaitkan dengan nilai-nilai etika, memenuhi kaidah-kaidah dan



keputusan hukum dan menghargai manusia, masyarakat, dan lingkungan, CSR pada umumnya dapat dipahami sebagai tindakan perusahaan dalam usaha menyeimbangkan antara kebutuhan atau sarana-sarana ekonomi, lingkungan dan sosial, pada saat yang bersamaan juga dapat memenuhi keinginan para shareholder dan juga stakeholder lainnya. Fokus tindakan manajemen dalam program CSR adalah tentang bagaimana perusahaan dapat berinteraksi dengan pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, LSM dan para pemangku kepentingan lainnya. Semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi pula sehingga memengaruhi pola pikir masyarakat dalam menentukan dan memilih produk yang akan mereka konsumsi. Ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan. Menurut Kasmir (2012) profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan laba rugi bagi perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tinggi, tetapi laba yang tinggi tidak menjamin profitabilitas yang tinggi. Menurut Agus Sartono (2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Fahmi (2014) profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Halim (2012) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas sebagai variabel independen. Dari beberapa pendapat para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba dengan menggunakan semua faktor perusahaan yang ada didalamnya untuk menghasilkan laba yang tinggi. Menurut Fahmi (2011) leverage adalah seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Hutang (leverage) adalah salah satu alat yang dipergunakan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan Singapurwoko (2011). Utang yang terlalu tinggi yang dipergunakan bisa membahayakan perusahaan karena perusahaan akan terjebak dalam tingginya utang sehingga sulit untuk keluar. Menurut Utama (2018) dengan tingginya rasio leverage menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total aset, karena leverage rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko leverage nya juga



tinggi, para investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini leverage sebagai variabel independen. Menurut Hantono (2016) ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan ketentuan-ketentuan seperti total aktiva, log size, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi. Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Halim (2009) semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Penelitian ini sudah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu antara lain Yulandani, dkk (2018) tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai pemoderasi, dengan hasil profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tanggung jawab perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tanggung jawab sosial tidak dapat memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tanggung jawab sosial tidak dapat memperkuat ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rahma dan Munfaqiroh (2021) meriset tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi, dengan hasil Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage. Fitrianti dan Lihan (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan Dewi dan Suputra (2019) pengaruh profitabilitas dan leverage pada nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi, dengan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, leverage berpengaruh secara negatif tidak signifikan pada nilai perusahaan, CSR memperkuat pengaruh hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan, CSR memperlemah pengaruh leverage pada nilai perusahaan. Nila dan Suryanawa (2018) pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai pemoderasi, dengan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR

tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, CSR tidak memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Chumaidah dan Priyadi (2018) pengaruh profitabilitas dan size terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi, dengan hasil profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CSR dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Beureukat (2018) tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderating, dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pramana dan Mustanda (2016) tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi, dengan hasil profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CSR secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rudangga dan Sudiarta (2016) pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan hasil Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Imron, dkk (2013) pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan CSR dan GCG sebagai variabel moderasi, dengan hasil kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, GCG mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, CSR mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, GCG mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Yulandani, dkk, (2018). Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian terdahulu adanya ketidak konsistenan hasil, maka penulis tertarik untuk menguji kembali penelitian ini. Adapun objek dari penelitian ini adalah pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020. Alasan penulis memilih objek penelitian karena perusahaan sub sektor farmasi merupakan industri yang besar dan terus berkembang, perusahaan sub sektor farmasi berada pada sektor yang strategis dan memiliki



perputaran bisnis yang dapat bertahan dalam waktu yang panjang. Perusahaan sub sektor farmasi merupakan perusahaan sektor yang memberikan peningkatan ekonomi yang baik terhadap Indonesia. Sub sektor farmasi merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Farmasi memiliki peran reformasi dalam bidang kesehatan. Farmasi menjadi salah satu sektor yang diandalkan dan diprioritaskan sebagai penggerak utama perekonomian nasional pada saat ini dan di masa yang akan datang. Adanya dukungan pemerintah dalam Instruksi Presiden (Inpres) Nomor 6 Tahun 2016 tentang Percepatan Pengembangan industri Farmasi dan Alat Kesehatan (Alkes) dan juga adanya peningkatan investasi yang mendukung dalam peningkatan nilai perusahaan industri farmasi.

Para investor akan sangat mempertimbangkan untuk menanamkan sahamnya karenanya investor membutuhkan informasi yang berkaitan dengan perusahaan menggunakan teori sinyal (Khairudin & Wandita, 2017). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam lagi untuk dapat mengetahuinya. Sinyal berupa informasi mengenai apa yang manajemen lakukan untuk merealisasikan keinginan pemilik, sinyal juga memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak luar. Pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain merupakan golongan stakeholder yang menjadi bahan pertimbangan untuk perusahaan agar mengungkapkan atau tidaknya informasi yang berada dalam laporan keuangan perusahaan. Para stakeholder memiliki hak untuk mendapatkan informasi tentang kegiatan perusahaan. Teori legitimasi menggambarkan bahwa sebuah perusahaan memiliki peran dalam kepedulian terhadap kondisi masyarakat disekitarnya sehingga melalui hal tersebut, akan menarik intensi masyarakat serta dapat menjamin kemudahan keberlangsungan dari operasionalisasi perusahaan tersebut. Dalam hal pengungkapan sosial, teori ini juga berperan sebagai alasan mengapa perusahaan harus menerapkan program tersebut. perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungannya akan semakin meyakinkan masyarakat bahwa keberadaan perusahaan tersebut tidak akan merugikan lingkungan tempat hidup mereka (Nurhidayat, dkk, 2020)

2. Hipotesis

Teori sinyal menyatakan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan menggunakan pelaporan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan bagian penting karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Informasi penting bagi para pelaku bisnis dan investor. Jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal baik bagi para investor, kinerja keuangan perusahaan tersebut baik dapat dilihat dari profitabilitas yang tinggi maka dari itu investor tertarik untuk menginvestasikan dananya. Yulandani, dkk (2018), Pratama dan Mustanda (2016), Fitrianti dan Lihan (2019) menemekan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis pertama penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset dan modal yang memiliki biaya tetap (hutang atau saham) untuk tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Fahmi (2011) rasio leverage adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan masuk dalam kategori ekstrem leverage. Perusahaan yang terjebak dalam utang yang ekstrem akan sangat sulit untuk melepaskan utang tersebut. Dewi dan Suputra (2019) menemukan bukti bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Untuk itu hipotesis kedua dari penelitian ini adalah Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi yang positif kepada publik untuk mendapatkan respon yang positif pula, maka dari itu ukuran perusahaan dianggap memiliki nilai yang baik bagi publik dan akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar modal yang harus ditanam, dan semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin besar juga perusahaan dikenal masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Pratama dan Mustanda, (2016), dan Rudangga dan Sudiarta, (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ketiga dari penelitian ini Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan akan semakin besar. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak selalu menjamin nilai perusahaan baik, selain itu apabila perusahaan peduli terhadap lingkungan sekitar akan dianggap lebih memperhatikan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang sehingga pihak

investor akan menilai positif terhadap perusahaan. Berdasarkan teori stakeholder yang menyatakan perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi para stakeholdernya, tanggung jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para stakeholder yang terkait atau terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Chumaidah dan Priyadi (2018), Dewi dan Suputra (2019) bahwa profitabilitas dengan CSR sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis keempat dari penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi

Rasio leverage menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk mengelola hutangnya agar mampu melunasi kembali hutang yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan. Tingkat utang yang dimiliki perusahaan tinggi tetapi terdapat hubungan yang baik antara perusahaan, maka dari itu dapat dinilai mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan meskipun memiliki utang yang tinggi. Rahma dan Munfaqiroh (2021) menyatakan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ke 5 dari penelitian ini adalah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi.

Menurut Chen Li dan Chen Shun (2011) perusahaan yang besar dianggap relatif lebih stabil dalam menghasilkan profit sehingga menarik bagi investor. Perusahaan diharapkan sebaik-baiknya mampu mengungkapkan program sosial agar meningkatkan citra positif dan memperoleh legitimisasi sosial dari para stakeholder. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga tekanan dan tanggung jawab terhadap stakeholder dan ketika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Imron, dkk (2013) menemukan bukti bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. maka hipotesis ke 6 dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi.

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara purposive sampling dengan kriteria termasuk dalam perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020. Menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama tahun 2015-2020. Perusahaan sub sektor farmasi yang memiliki laba dari tahun 2015-2020.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. digunakan sebagai variable dependen. Profitabilitas diproksikan dengan Return on asset (ROA) , Leverage diproksikan dengan Debt to equity ratio (DER). Ukuran perusahaan diproksikan dengan ukuran perusahaan = Ln (total aset) digunakan sebagai variable independent. Pengungkapan CSR yang diukur menggunakan GRI G4 (Global Reporting Initiative Generation 4) dan diproksikan dengan CSDI merupakan variable moderasi. Semua data dalam penelitian ini di uji dengan analisis regresi berganda. Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model digunakan. Uji koefisien determinan (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen (terikat). Uji koefisiensi determinan memiliki nilai antara nol dan satu. Uji signifikan parameter individual memiliki tujuan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji interaksi digunakan untuk melihat bagaimana variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan melihat nilai koefisien moderasi CSR dengan tingkat signifikansi yaitu 0,05 ($\alpha=5\%$).

4. Analisis dan Pembahasan

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	30	.02	.97	.1423	.16596
leverage	30	.08	.58	.3493	.16004
ukuran Perusahaan	30	15956393104	22564300317	6695137467082.	7012685073337.21
CSR	30	1.00	374.00	4650	700
Nilai Perusahaan	30	.07	.54	.2333	.13780
Valid N (listwise)	30	.74	6.44	2.4817	1.61290

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 dapat diketahui bahwa Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,02 hal ini menunjukkan bahwa dari

keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai minimum sebesar 0,02 yang diperoleh dari PT. Pridam Farma Tbk. (PYFM) pada tahun 2015. Untuk nilai maksimum dari profitabilitas sebesar 0,97 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai maksimum 0,97 yang diperoleh dari PT. Tempo Scan Pacifi Tbk. (TPSC) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 0,1423, dengan standar deviasi profitabilitas sebesar 0.16596.

Leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,08 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai minimum sebesar 0,08 yang diperoleh dari PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2015-2016. Untuk nilai maksimum dari *leverage* sebesar 0,58 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai maksimum 0,58 yang diperoleh dari PT. Pridam Farma Tbk. (PYFM) pada tahun 2015-2016. Nilai rata-rata sebesar 0,3439, dengan standar deviasi *leverage* sebesar 0.16004.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 159.563.931.041.00 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai minimum sebesar 159.563.931.041.00 yang diperoleh dari PT. Pridam Farma Tbk. (PYFM) pada tahun 2017. Namun, nilai maksimum dari ukuran perusahaan sebesar 22.564.300.317.374.00 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai maksimum 22.564.300.317.374.00 yang diperoleh dari PT. Kalbe Farma Tbk. (KALBF) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 669.513.746.708.246.50 dengan standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 7.012.685.073.337.217.00.

CSR memiliki nilai minimum sebesar 0,07 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan sampel memiliki nilai minimum sebesar 0,07 yang diperoleh dari PT. Tempo Scan Pacifi Tbk. (TPSC) pada tahun 2016, 2018 dan 2019. Untuk nilai maksimum dari CSR sebesar 0,54 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai maksimum 0,54 yang diperoleh dari PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 0,2333 dengan standar deviasi CSR sebesar 0,13780.

Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,17 hal ini menunjukkan bahwa keseluruhan sampel memiliki nilai minimum sebesar 0,17 yang diperoleh dari PT. Darya Varia Laboratoria Tbk. (DLYA) pada tahun 2020. Untuk nilai maksimum dari nilai perusahaan sebesar 6,44 hal ini menunjukkan bahwa dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai maksimum 6,44 yang diperoleh dari PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 2.4307 dengan standar deviasi nilai perusahaan sebesar 1.66192.

Tabel 1 Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47.208	3	15.736	14.491	.000 ^b
	Residual	28.235	26	1.086		
	Total	75.442	29			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

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

Sumber: Data sekunder yang diolah 2022

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.13 nilai F-hitung dari model regresi yang diuji ditunjukkan sebesar 14.491 dengan nilai sig $0,000 \leq 0,05$ yang berarti variabel independen (ROA, DER, dan Total Aset) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.1 Pengujian Hipotesis

1) Uji hipotesis 1 sampai dengan 3 berdasarkan persamaan 1

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 3 adalah jika nilai sig terhitung $< 0,05$ maka dinyatakan secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika nilai sig $> 0,05$ maka dapat dinyatakan secara parsial variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018).

Tabel 3 Hasil Uji Nilai t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.858	4.338		.428	.672
	Profitabilitas	-.536	1.219	-.055	-.440	.664
	Leverage	-7.405	1.425	-.735	-5.197	.000
	Ukuran Perusahaan	.115	.143	.116	.803	.429

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



Variabel independen profitabilitas yang diproksi ROA memiliki nilai t sebesar -0,440 dengan signifikan sebesar $0,664 > 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan H1 ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis, hal ini disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki perusahaan sangat besar (Triagustina, dkk 2015). Hasil yang tidak signifikan tersebut juga dapat disebabkan karena investor saat ini tidak hanya terfokus pada profit yang dimiliki oleh perusahaan tetapi cenderung melihat aktifitas sosial perusahaan yang mampu memberikan efek jangka panjang terhadap perusahaan tersebut (Wulandari dan Wiksuana (2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triagustina, dkk (2015) dan Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel independen *leverage* yang diproksi DER memiliki nilai t sebesar -5.197 dengan signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan H2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis dimana nilai koefisien DER yang diperoleh memiliki arah negatif dan signifikan. Semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan akan menurun, dikarenakan perusahaan yang terlalu banyak memiliki utang dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba perusahaan. Peningkatan ataupun penurunan tingkat utang akan memiliki pengaruh pada penilaian pasar (Himawan, 2020). Menurut Anugerah dan Suryanawa (2019) penyebab turunnya nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan memunculkan beban perusahaan berupa biaya bunga yang menyebabkan semakin meningkatnya resiko investasi, apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa, serta jumlah hutang yang semakin meningkat akan menimbulkan *financial distress*. Terjadinya *financial distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hutang yang besar memiliki resiko yang tinggi dalam pembayaran biaya hutangnya, serta akan menimbulkan kurangnya prioritas perusahaan dalam pembayaran dividen serta akan semakin kecil karena pendapatan perusahaan berkurang dengan timbulnya biaya hutang perusahaan (Irawan, dkk 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2019), Anugerah dan Suryanawa (2019) dan Irawan, dkk

(2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen ukuran perusahaan yang diproksikan total aset memiliki nilai t sebesar 0,803 dengan signifikan sebesar $0,429 > 0,05$ yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan H3 ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis meskipun nilai koefisien total aset yang diperoleh memiliki arah positif namun nilai sig yang diperoleh tidak signifikan. Perusahaan besar tanpa diimbangi dengan kinerja yang baik tidak akan menghasilkan laba yang besar sehingga investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut karena menimbang prospek perusahaan tersebut dimasa depan, sedangkan perusahaan yang kecil dengan kinerja yang baik akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena para investor memiliki harapan yang besar terhadap perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik tanpa memperdulikan besar atau kecilnya perusahaan tersebut dan semakin banyak investor menanamkan modalnya maka akan menaikkan harga saham yang membuat perusahaan akan ikut naik juga (Sukarno dan Yahya 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 Uji t *Moderated Regression Analysis* Variabel Profitabilitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized		Standardized Coefficients		Sig.
	Coefficients		Beta		
	B	Std. Error		t	
1 (Constant)	2.143	.870		2.462	.021
X1*CSR	54.751	27.316	1.278	2.004	.056
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah 2022

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 diketahui bahwa: Variabel independen profitabilitas (ROA) dengan CSR sebagai variabel moderasi memiliki nilai t sebesar 2,004 dengan nilai sig sebesar $0,056 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Penelitian ini berlawanan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa manajer yang memiliki informasi baik tentang perusahaan berupaya

menyampaikan informasi tersebut kepada pihak luar (investor) agar harga saham perusahaan meningkat. Informasi tersebut seharusnya dapat menjadi bahan pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor, akan tetapi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi mencerminkan prestasi kinerja yang baik dan sumber daya yang dimiliki perusahaan semakin besar sehingga berdampak pada peningkatannya harapan *stakeholder* akan kewajiban perusahaan terhadap pengungkapan informasi terkait kegiatan CSR. Namun dari hasil penelitian yang telah dilakukan justru memberi perspektif yang berbeda, yaitu bahwa CSR tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap tinggi atau rendahnya profitabilitas pada peningkatan nilai perusahaan (Tumanan dan Ratnawati, 2021). tidak sesuai dengan teori ini dikarenakan oleh rendahnya kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan yang dijadikan penelitian ini. Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, bahwa perusahaan pasti melakukan CSR dalam pengungkapannya, karena apabila perusahaan tidak melakukan CSR maka perusahaan akan dikenakan sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan. Dalam melakukan investasi para investor merasa tidak perlu lagi melihat apakah suatu perusahaan melakukan program CSR dan mengungkapkannya atau tidak, karena ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan (Wahyuni, dkk 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tumanan dan Ratnawati (2021), Fitrianti dan Lihan (2019) dan Wahyuni, dkk (2018) yang menyatakan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Profitabilitas yang diproksi ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki perusahaan sangat besar. Investor tidak hanya terfokus pada profit yang dimiliki oleh perusahaan tetapi cenderung melihat aktifitas sosial perusahaan yang mampu memberikan efek jangka panjang terhadap perusahaan tersebut.

Leverage yang diproksikan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi leverage maka semakin rendah nilai perusahaan, penyebab turunnya nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan memunculkan beban

perusahaan berupa biaya bunga yang menyebabkan semakin meningkatnya resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya di waktu yang tepat. Jumlah hutang yang semakin meningkat akan menimbulkan financial distress. Terjadinya financial distress akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Ukuran perusahaan yang diproksikan total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar tanpa diimbangi dengan kinerja yang baik tidak akan menghasilkan laba yang besar sehingga investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut karena menimbang prospek perusahaan tersebut dimasa depan, sedangkan perusahaan yang kecil dengan kinerja yang baik akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena rendahnya kualitas pengungkapan CSR, para investor dalam menanamkan modalnya tidak mempertimbangkan tingkat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan karena terdapat jaminan yang tertera dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan pengungkapannya karena apabila perusahaan tidak melaksanakan pengungkapan CSR akan dikenakan sanksi yang sesuai dengan ketentuan perundang-undangan. CSR sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat hubungan antara variabel leverage dengan nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan cenderung mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosialnya agar tidak terjadi sorotan dari pihak debtholder yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan dan citra perusahaan. CSR sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat hubungan antara variabel ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, disebabkan investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan karena perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya untuk melakukan ketentuan perundang-undangan saja agar perusahaan tidak dikenakan sanksi oleh perusahaan.

6. Keterbatasan dan Saran

Sample penelitian ini menggunakan 5 perusahaan dengan 6 periode yaitu dari tahun 2015-2020. Variabel penelitian ini hanya terbatas pada profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi. Penelitian selanjutnya untuk menggunakan lebih banyak perusahaan dengan periode terbaru

dengan jangka waktu yang lebih panjang.

Daftar Pustaka

- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi, 26, 2324. <https://doi.org/10.24843/Eja.2019.V26.I03.P24>
- Azzaki, M. R. (2019). Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Sustainability Report. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, 9(2), 114–124.
- Beureukat. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmu Manajemen, 14(1), 31–45. <https://doi.org/10.47313/Oikonomia.V14i1.512>
- Chariri, & Ghazali, A. (2007). Teori Akuntansi. Diponegoro.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The Influence Of Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator And Firm Size And Industry As Moderators. Investment Management And Financial Innovations, 8(3), 121–129.
- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 7(3), 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/116/11360>.
- Dewi, D., & Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 6(4), 242635.
- Fahmi. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Bandung. Alfabeta.
- Fitrianti, R. D., & Lihan, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Indonesia Periode 2012 - 2016. Bisma (Bisnis Dan Manajemen), 15(3), 411–4
- Gultom, R., Agustin, A., & Wijaya, S. W. (2013). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, 3(1), 51–60.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program Spss 25. (9th Ed). Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. (2012). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. Usahawan No.06. Edisi 38
- Halim, S. (2009). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN.
- Hantono. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, Current Ratio, Terhadap Kinerja Keuangan Dan Harga Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, 6(1), 35–44.



-
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan.
- Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan Edisi 1. Center For Academic Publishing Services.
- Imron, G. S., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*, 18(2), 82–93.

