

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL

Oleh :

Akhmad Darmawan ¹⁾
Universitas Muhammadiyah Purwokerto
Email : akhmaddarmawan@ump.ac.id

Yudhistira Putragita ²⁾
Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Purnadi ³⁾
Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Yudistira Pradipta Aryoko ⁴⁾
Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Sunardi ⁵⁾
Universitas Muhammadiyah
Palembang

Info Artikel :

Diterima : 22 Maret 2020

Direview : 06 April 2020

Disetujui : 15 Mei 2020

ABSTRACT

The research aims to examine the effect of profitability and leverage on firm value with Corporate Social Responsibility as a moderating variable and company size as a control variable. The subject of this research uses manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018. Data collection techniques used in this study were purposive sampling and with a sample size of 107 samples. While the data analysis techniques used in this study is classic multiple regression analysis with absolute. The analysis shows that profitability has a positive and significant effect on firm value, while leverage has a negative and significant effect on firm value, and Corporate Social Responsibility is able to moderate, then firm size has a significant positive effect on firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Csr, Company Size, Company Value

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Subjek penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 107 sampel. Analisis yang digunakan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan metode selisih mutlak. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi kedua hubungan, kemudian ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai berkembangnya kegiatan dalam perekonomian yang menimbulkan produk-produk yang dihasilkan baik barang ataupun jasa di dalam masyarakat bertambah. Tercatat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia terus meningkat sejak 3 tahun terakhir, yaitu 5,03% pada tahun 2016, 5,07% pada tahun 2017 kemudian 5,17% pada tahun 2018 (www.bi.go.id). Pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang semakin meningkat telah mendorong dunia industri baik kelas kecil, menengah ataupun besar, untuk terus maju dan berkembang meningkatkan produktivitas, investasi dan melakukan perluasan usaha guna dapat memenuhi kebutuhan pasar domestik dan ekspor. Salah satu sektor industri yang berperan sangat penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah sektor industri barang atau sektor industri manufaktur. Industri manufaktur di Indonesia yang semakin produktif dan kompetitif mampu bersaing dalam domestik atau bahkan ekspor dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi menjadi lebih baik (www.industri.kontan.co.id).

Industri manufaktur dinilai sangat antusias dalam meningkatkan produktivitasnya dalam bersaing. Capaian positif ini terlihat dari data naiknya IHSG 29,46 poin atau 0,46% pada penutupan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia pada Kuartal I tahun 2019. Menguatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini didorong oleh kinerja yang positif dari saham-saham perusahaan pada sektor manufaktur. Tercatat saham pada sektor manufaktur mengalami kenaikan 1,2%, kemudian sub sektor konsumen dengan kenaikan 1,5%, serta aneka industri naik 0,45% (www.katadata.co.id).

Pada dasarnya, tujuan dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya untuk memakmurkan para pemegang saham (Pramana dan Mustanda, 2017). Para pemegang saham juga akan melihat kinerja keuangan perusahaan dalam mengelola keuangannya agar mendapatkan laba yang maksimal. Apabila perusahaan mendapatkan laba yang maksimal maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Hal tersebut menuntut seorang manajer untuk menentukan strategi yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ada beberapa alat ukur untuk mengukur Nilai Perusahaan, namun PBV akan digunakan sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan

menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Nurminda dkk, 2017). *Price to Book Value* yang tinggi mencerminkan tingginya tingkat kemakmuran pula bagi pemegang saham, dimana salah satu tujuan utama perusahaan yaitu kemakmuran bagi para pemegang saham. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dan berdasarkan penelitian sebelumnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh Profitabilitas dan *Leverage*.

Menurut Pramana dan Mustanda, (2016) semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan karena meningkatnya laba perusahaan menandakan baiknya kinerja yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga hal tersebut dapat menimbulkan pengaruh yang baik bagi investor. Penelitian yang dilakukan oleh (Pramana dan Mustanda 2016) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi dan Suputra, 2019) dan (Raningsih, 2018). Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratih dan Damayanthi, 2016) dan oleh (Wulandari dan Wiksuana, 2016) yang mengatakan bahwa Profitabilitas tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan perusahaan. Rasio *leverage* atau rasio solvabilitas bisa juga dipahami dengan gambaran dari pemakaian utang oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Dengan kata lain *leverage* yaitu rasio yang dipakai untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam pemenuhan aset atau sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Suwardika dan Mustanda (2017) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andanarini, (2017), Wulandari dan Wiksuana, (2017) dan Mufliha, (2017) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novari, 2016) dan oleh (Nurminda dkk, 2017) yang mengatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) digunakan sebagai pemoderator karena *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan

faktor lain yang dipertimbangkan perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan, karena penerapan program CSR merupakan hal yang penting bagi perusahaan dan merupakan strategi bisnis yang baik yang dianggap mampu menaikkan citra perusahaan telah menyadari arti penting menerapkan program CSR merupakan bagian dari strategi bisnis yang strategis dan dianggap mampu menaikkan citra perusahaan (Dewi dan Suputra, 2019). Semakin banyak bentuk tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungan maka citra perusahaan akan meningkat sehingga investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat. Hal tersebut seperti yang dijelaskan dalam teori legitimasi yang menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Para investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Dewi dan Suputra, 2019).

Selanjutnya ukuran perusahaan akan digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol. Variabel kontrol variabel yang dikendalikan dengan tujuan agar hubungan variabel bebas dan variabel tergantung tetap konstan tidak terpengaruh oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti (Suliyanto, 2018:129). Ukuran Perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang besar akan cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Apabila kondisi perusahaan stabil, dapat menyebabkan harga saham di pasar modal mengalami kenaikan. Hal tersebut menyebabkan semakin tingginya ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Novari dan Lestari 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rudangga dan Sudiarta, (2016), (Wulandari, 2016), (Pramana dan Mustanda, 2016). Namun hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurminda, 2017) dan oleh (Lumoly, 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?

3. Apakah *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ?
4. Apakah *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan ?

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV semakin tinggi, maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai tujuannya. . Kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut, dimana harga saham juga menunjukkan nilai perusahaan, (Sartono 2012:9).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value*

Nilai Buku = Ekuitas / Saham yang beredar

Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi :2014:81).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Nilai BuTotal Aktivaku}}$$

Leverage

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2016:257).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan sebuah gagasan yang menitikberatkan

tanggung jawab perusahaan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan atau *triple bottom lines* (Untung, 2015) dalam (Raningsih dan Artini, 2018). CSR dimaksudkan agar dunia usaha meminimalisir dampak buruk terhadap aspek sosial dan lingkungan yang ditimbulkan selama menjalankan seluruh aktivitasnya. Penerapan CSR dapat meminimalisir kemungkinan perusahaan tidak diterima oleh lingkungannya sehingga akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan.

Penelitian ini menggunakan standar GRI-G4 dengan menggunakan metode content analysis. Dalam standar GRI-G4 indikator kinerja dibagi menjadi 3 komponen utama yaitu: ekonomi, lingkungan, dan sosial yang mencakup praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat sosial dan tanggungjawab atas produk. Pada setiap dimensi terdapat sejumlah indikator masing-masing yang total keseluruhannya berjumlah 91 indikator. Masing-masing item pengungkapan memiliki score 1 apabila perusahaan mengungkapkan item pada laporan tahunan dan score 0 apabila perusahaan tidak mengungkapkan item pada laporan tahunan. Pengungkapan CSR dapat dirumuskan (Dewi dan Suputra, 2019).

$$CSRDi = \frac{\sum Xi}{N}$$

CSRDi = Pengungkapan CSR Perusahaan i
 $\sum Xi$ = Jumlah item bernilai 1 pada perusahaan i
 N = Jumlah seluruh item indikator pengungkapan CSR (n = 91)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan, (Novari dan Lestari, 2016).

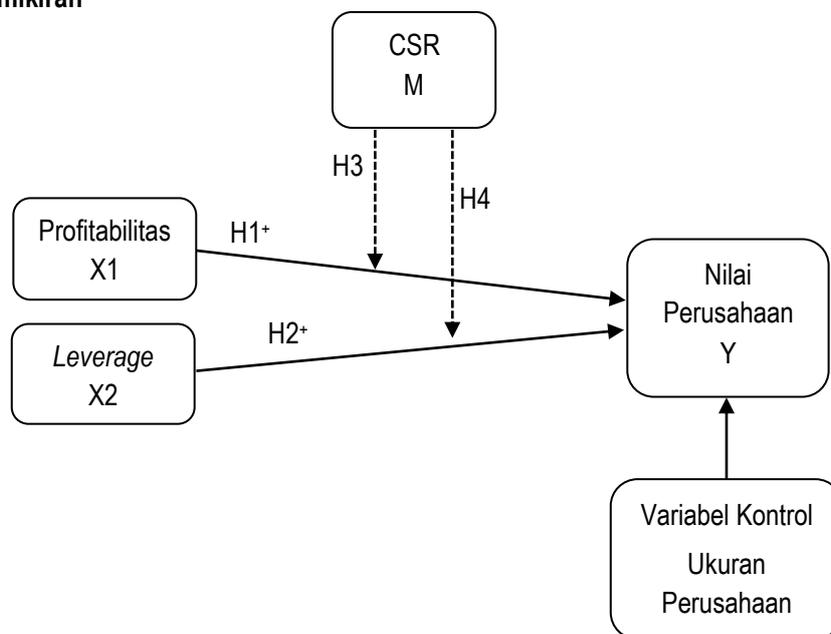
Ukuran Perusahaan = Ln Total Aktiva

Hipotesis

Hipotesis penelitian ini adalah :

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
- H2 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
- H3 : *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan penelitian kuantitatif, Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016–2018. Teknik pengambilan sampelnya dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Jumlah sampel yang diambil adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba secara berturut selama 2016 -2018
2. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data *annual report* yang lengkap pada periode 2016-2018
3. Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan progam CSR selama periode penelitian yaitu tahun 2016-2018
4. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah pada *annual report*
5. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu tahun 2016-2018.

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data diperoleh secara tidak langsung namun diperoleh melalui perantara eksternal tidak diambil secara langsung dari perusahaan. Variabel dalam penelitian ini yaitu profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Analisis data dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan metode selisih mutlak. Sebelum uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji

heteroskedastisitas, uji kecocokan model regresi serta uji selisih mutlak.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda yang digunakan mengandung uji moderasi dengan metode selisih mutlak Uji Selisih Mutlak digunakan dengan meregresikan selisih mutlak variabel bebas terstandarisasi. Variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian kali ini terdiri dari Profitabilitas (X1), Leverage (X2), Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi (M), Nilai Perusahaan (Y) dan Ukuran Perusahaan (C) sebagai variabel kontrol. Adapun persamaannya ditulis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 ZX_1 + \beta_2 ZX_2 + \beta_3 |ZX_1 - ZM| + \beta_4 |ZX_2 - ZM| + \beta_5 ZC + e$$

Y = Nilai Perusahaan

a = Koefisien konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$ = koefisien regresi

ZX = Variabel profitabilitas terstandarisasi

ZX2 = Variabel leverage terstandarisasi

ZM = Variabel Corporate Social Responsibility terstandarisasi

ZC = Variabel ukuran perusahaan terstandarisasi

e = Error atau nilai residu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yakni pemilihan sampel dengan kriteria yang di tetapkan. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh 62 perusahaan selama 3 tahun, dengan jumlah sampel didalam penelitian ini adalah 186 sampel

Tabel 1

Data Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016 - 2018

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.	179
2	Perusahaan yang tidak memiliki data <i>annual report</i> lengkap selama periode 2016-2018	(64)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah pada <i>annual report</i> selama periode 2016-2018	(13)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian pada periode 2016-2018	(40)
5	Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	62
6	Jumlah total sampel	186
7	Terjadi masalah pada uji asumsi klasik dan dilakukan <i>outlier outside</i> dengan cara <i>casewise diagnostic</i> .	186 – 79 = 107

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan gambaran awal mengenai karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif menggambarkan keadaan data apa adanya

melalui parameter-parameter seperti nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, *minimum dan maksimum* (Ghozali, 2016:19). Deskripsi data masing-masing variabel secara rinci dapat dilihat dalam uraian berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	107	.0701	4.6585	1.238649	1.0057906
ROA	107	.0003	.2125	.052602	.0441410
DER	107	.1092	5.4426	.975403	.9071870
CSR	107	.1099	.3846	.199137	.0604859
Ukuran	107	25.7986	33.1988	28.491105	1.4715945
ROA_CSR	107	.02	3.17	.7841	.67599
DER_CSR	107	.07	6.40	1.1313	1.04965
Valid N (listwise)	107				

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa jumlah data (Valid N) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 107 sampel yang berasal dari data Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil statistik deskriptif dari 107 sampel perusahaan manufaktur sebagai berikut :

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tersebut dalam tabel 2 diketahui bahwa nilai perusahaan terendah 0,0701 dan yang tertinggi sebesar 4,6585. Nilai rata-rata sebesar 1.238649 dengan standar deviasi 1.0057906. Pada variabel profitabilitas, *return on asset* terendah sebesar 0,0003 dan yang tertinggi sebesar 0,2125. Pada variabel *leverage*, DER terendah sebesar 0,1092 dan yang tertinggi sebesar 5,4426. Nilai rata-rata DER sebesar 0.975403 dengan standar deviasi 0.9071870. Variabel CSR diketahui bahwa nilai CSR terendah sebesar 0.1099 dan yang tertinggi sebesar 0.3846. Nilai rata-rata CSR sebesar 0.199137 dengan standar deviasi 0.0604859. Variabel ukuran perusahaan diketahui bahwa nilai ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 25.7986. Nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 33.1988 dan dengan standar deviasi sebesar 1.4715945.

Uji Normalitas

Pada hasil uji normalitas Kolmogorov - Smirnov terhadap 107 sampel data bahwa data tersebut berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai K-S lebih dari 0,05 atau nilai asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05 yang menunjukkan

bahwa data yang digunakan sudah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas nya yaitu nilai tolerance masing-masing variabel pada persamaan tidak ada yang dibawah 0,10 (nilai *tolerance* profitabilitas sebesar 0,826, *leverage* sebesar 0,345, moderasi ROA_CSR sebesar 0,736 moderasi DER_CSR 0,363 dan ukuran perusahaan 0,837). Begitu juga dengan nilai VIF masing masing variabel tidak ada yang sama atau diatas 10 (profitabilitas sebesar 1,211, *leverage* sebesar 2,895, moderasi ROA_CSR sebesar 1,359 moderasi DER_CSR 2,754 dan ukuran perusahaan 1,195). Dari data tersebut maka penelitian ini bebas dari asumsi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Nilai signifikansi dari variabel profitabilitas sebesar 0,708, *leverage* sebesar 0,213, moderasi ROA_CSR sebesar 0,550 moderasi DER_CSR 0,834 dan ukuran perusahaan 0,266. Dimana masing-masing variabel memiliki nilai probabilitas > 0,05. Maka dapat disimpulkan pada model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada persamaan.

Analisis Regresi Linier Berganda dengan Selisih Mutlak

Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan uji selisih mutlak untuk melihat signifikansi pengaruh individual dari variabel-variabel bebas

dalam model terhadap variabel dependennya. Analisis regresi linier berganda ini dilakukan dengan

menggunakan program SPSS. Hasil dari pengujian dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 3
Analisis Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.866	.083		22.512	.000
Zscore(ROA)	1.650	.084	.789	19.675	.000
Zscore(DER)	-.151	.056	-.169	-2.725	.008
ROA_CSR	-.263	.063	-.177	-4.166	.000
DER_CSR	.212	.058	.221	3.655	.000
Zscore(Ukuran)	.390	.045	.344	8.632	.000

a. Dependent Variable: PBV

Dari tabel tersebut dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 Z_{X1} + \beta_2 Z_{X2} + \beta_3 |Z_{X1-ZZ}| + \beta_4 |Z_{X2-ZZ}| + \beta_5 C + \epsilon$$

$$Y = 1,866 + 1,650 Z_{ROA} - 0,151 Z_{DER} - 0,263 |ROA_CSR| + 0,212 |DER_CSR| + 0,390 Z_{Ukuran}$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil analisis nilai *adjusted R Square* sebesar 0,859 hal ini berarti 85,9% perubahan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 dipengaruhi oleh profitabilitas, *leverage*, variabel moderasi profitabilitas dengan *Corporate Social Responsibility* dan variabel moderasi *leverage* dengan *Corporate Social Responsibility* dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 14,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi seperti pertumbuhan perusahaan, GCG, dan kebijakan dividen.

Uji F

Berdasarkan Hasil uji dapat diketahui nilai F hitung adalah 130,299 dengan tingkat signifikansi uji tersebut sebesar 0,000. Sedangkan F tabel dengan df: α , (k-1), (n-k) atau 0,05, (6-1), (107-6) = (5,101) adalah sebesar 2,19 dengan demikian Fhitung > Ftabel (130,299 > 2,19). Tingkat signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$ menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah signifikan. sehingga dapat dikatakan bahwa uji kecocokan model dapat diterima.

Uji T

1. Dikarenakan $\text{sig } 0,000 \leq 0,05$ dan t hitung 19,675 > 1,66008 t tabel, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga Ho diterima dan H1 ditolak
2. Dikarenakan $\text{sig } 0,008 \leq 0,05$ dan t hitung -2,725 < 1,66008 t tabel, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga Ho diterima dan H2 ditolak.

3. Dikarenakan $\text{sig } 0,000 \leq 0,05$ dan t hitung -4,166 < -1,98373 t tabel, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel CSR mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga Ho ditolak dan H3 diterima.
4. Dikarenakan $\text{sig } 0,000 \leq 0,05$ dan t hitung 3,655 > 1,98373 t tabel, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel CSR mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga Ho ditolak dan H4 diterima.
5. Dikarenakan $\text{sig } 0,000 \leq 0,05$ dan t hitung 8,632 > 1,98373 t tabel, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Pramana dan Mustanda (2016) menyatakan profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan

devidennya dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016), Novari dan Lestari (2016), Rudangga dan Sudiarta (2016), Dewi dan Suputra (2019) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Teori Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa karena bunga atas utang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan (*value of the firm*) akan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah utang dalam struktur modal perusahaan. Namun hasil ini sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Ross (1977). Hal ini dikarenakan apabila semakin tinggi hutang suatu perusahaan, maka akan menimbulkan sinyal yang buruk kepada investor. Penggunaan hutang yang tinggi dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba perusahaan dan mengurangi deviden yang diterima investor.

Sari dan Abudanti (2014) mengatakan hutang akan menambahkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar hutang semakin tinggi tingkat probabilitas kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat membayar bunga dan pokoknya. Pihak manajemen harus memperhatikan penggunaan hutang, karena banyaknya hutang bisa menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Itsnaini dan Subardjo (2017), Sianturi (2015), Sari dan Abudanti (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility Memoderasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Koefisien menunjukkan arah negatif yang berarti *Corporate Social Responsibility* memperlemah hubungan antara profitabilitas

terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan kegiatan yang dilakukan perusahaan menyebabkan bertambahnya beban perusahaan sehingga profit yang dihasilkan semakin rendah. Investor menganggap informasi pengungkapan CSR tersebut akan menurunkan tingkat pembagian deviden karena laba perusahaan berkurang. Informasi tersebut menyebabkan investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, sehingga harga saham cenderung menurun dan berdampak pada menurunnya juga nilai perusahaan (Raningsih dan Artini, 2018).

Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016) yang menunjukkan CSR memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility Memoderasi Hubungan Antara Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Koefisien menunjukkan arah positif yang berarti *Corporate Social Responsibility* memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang tinggi dengan diimbangi dengan pelaksanaan CSR yang tinggi mampu mengurangi daya tarik investor dan daya saing perusahaan sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), (Itsnaini dan Subarjo, 2017), dan oleh (Casimira, 2016) yang menyatakan bahwa CSR dapat memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan *Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Ukuran perusahaan yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang stabil, apabila kondisi perusahaan stabil, dapat menyebabkan harga saham di pasar modal mengalami kenaikan.

Pramana dan Mustanda (2016) menyatakan itu dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dari tahun ke tahun utamanya dalam return saham kepada investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016), Novari dan Lestari (2016), Wulandari dan Wiksuana (2017), dan oleh Noviani dkk (2018).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah di uraikan, maka untuk menjawab identifikasi masalah yang telah dirumuskan, pemeliti mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
2. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
3. *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
4. *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat
- Dewi, Ni Made Laksmi dan I D.G. Dharma Suputra. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Vol. 28, No. 1, Hal 26-54*.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Lumoly, Selin dkk. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA, Vol. 6, No. 3, Hal 1108 – 1117*.
- Modigliani, F. and M H. Miller. 1963. *Taxes And The Cost Of Capital: A Corretion. The American Economic Review: 433-443*.
- Novari, Putu Mikhy, dan P. Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, Hal 5671-5694*.
- Nurminda, Aniela dkk. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management : Vol.4, No.1, Hal 542-549*.
- Pramana, I Gusti Ngurah Agung Dwi dan I Ketut Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.1, Hal 561 – 594*.
- Raningsih, Ni Kadek dan Luh Gede Sri Artini. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 7, No. 8, Hal 1997-2026*.
- Ratih, I Dewa Ayu dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi. 2016. Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 14, No.2, Hal 1510-1538*.
- Ross, S. 1977. The Determination of Financial Structure: the Icentive Signalling Approach, *Bell Journal Of Economics, 8, 23-40*
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, Hal 4394 – 4422*.
- Sartono, R. Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta. CV Andi Offset.

Wulandari, Ni Made Intan dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2017. Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, Hal 1278-1311.

Yudi, Pramana. 2017. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel *Intervening*. *BALANCE : Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol 2, No 2, Hal 227-236

www.bi.go.id.

<https://www.globalreporting.org>.

www.industri.kontan.co.id.

www.setkab.go.id